



**Realty Vailog S.p.A.**

**Relazione e Bilancio al 31 dicembre 2007**

**Realty Vailog S.p.A.**

Sede Legale in Milano – Via Durini, 18

Direzione Generale e Amministrativa:

Milano – Via Durini, 18

Capitale Sociale interamente versato, Euro 80.865.006,89

Codice fiscale e Partita IVA 05346630964

# INDICE

<b>1. AVVISO DI CONVOCAZIONE</b>	pag. 5
<b>2. INFORMAZIONI GENERALI</b>	
2.1 Organi sociali	pag. 8
2.2 Società operative del Gruppo Realty Vailog al 31 dicembre 2007	pag. 9
2.3 Azionisti	pag. 10
<b>3. RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI</b>	
3.1 Premessa	pag. 12
3.2 Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel 2007	pag. 13
3.3 Analisi dei risultati economici, patrimoniali e finanziari al 31 dicembre 2007	pag. 21
3.4 Il mercato immobiliare	pag. 30
3.5 Corporate Governance	pag. 31
3.6 Partecipazioni detenute da Amministratori e Sindaci	pag. 32
3.7 Attività di ricerca e sviluppo	pag. 32
3.8 Documento programmatico sulla sicurezza	pag. 33
3.9 Azioni proprie	pag. 33
3.10 Operazioni con parti correlate e infragruppo	pag. 34
3.11 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio	pag. 39
3.12 Evoluzione prevedibile della gestione	pag. 41
3.13 Politica di gestione dei rischi finanziari	pag. 42
3.14 Proposta di delibera	pag. 44

**4. BILANCIO DEL GRUPPO REALTY VAILOG**

4.1	Prospetti contabili consolidati	
-	Stato patrimoniale	pag. 46
-	Conto economico	pag. 48
-	Rendiconto finanziario	pag. 49
-	Movimentazione del patrimonio netto	pag. 50
4.2	Note ai prospetti contabili consolidati	
-	Principi contabili e criteri di valutazione	pag. 52
-	Area di consolidamento	pag. 65
-	Note di commento ai risultati consolidati al 31 dicembre 2007	pag. 67
4.3	Relazione della società di revisione	pag. 108
4.4	Attestazione sul Bilancio consolidato	pag. 111

**5. BILANCIO D'ESERCIZIO DI REALTY VAILOG S.P.A.**

5.1	Prospetti contabili	
-	Stato patrimoniale	pag. 114
-	Conto economico	pag. 116
-	Rendiconto finanziario	pag. 117
-	Movimentazione del patrimonio netto	pag. 118
5.2	Nota integrativa al bilancio	
-	Principi contabili e criteri di valutazione	pag. 120
-	Note di commento ai risultati al 31 dicembre 2007	pag. 128
5.3	Relazione del Collegio Sindacale	pag. 146
5.4	Relazione della società di revisione	pag. 152
5.5	Attestazione sul Bilancio d'esercizio	pag. 155

**6. ALLEGATI**

Allegato A – Dettaglio dei rapporti con parti correlate e infragruppo al 31 dicembre 2007	pag. 158
Allegato B – Strumenti finanziari: informazioni integrative	pag. 162
Allegato C – Compensi corrisposti agli organi di amministrazione e controllo ed ai direttori generali	pag. 180
Allegato D – Pubblicità dei corrispettivi – informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del regolamento emittenti	pag. 182
Allegato E – Elenco delle partecipazioni in società controllate e collegate	pag. 183
Allegato F – Prospetti riepilogativi dei dati essenziali dell'ultimo bilancio delle società controllate e collegate del gruppo Realty Vailog	pag. 187
Allegato G – Relazione sulla <i>Corporate Governance</i>	pag. 202

# 1. AVVISO DI CONVOCAZIONE

# AVVISO DI CONVOCAZIONE

I Signori Azionisti sono convocati in Assemblea Ordinaria, in prima convocazione per il giorno 28 aprile 2008 alle ore 10, presso la sede legale in Milano, via Durini n.18 ed occorrendo in seconda convocazione per il giorno 30 aprile 2008 alle ore 10, presso Borsa Italiana in Milano, Piazza degli Affari n.6 per discutere e deliberare sul seguente

## ORDINE DEL GIORNO

1. Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2007; Relazione degli Amministratori sulla gestione; Relazione del Collegio Sindacale e della Società di Revisione; deliberazioni inerenti e conseguenti. Presentazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2007.
2. Autorizzazione all'acquisto e/o alla disposizione di azioni proprie: delibere inerenti e conseguenti.

## **2. INFORMAZIONI GENERALI**

## 2.1 ORGANI SOCIALI

### CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Giuseppe Garofano	Presidente
Fabrizio Bertola (*)	Vice Presidente e Amministratore Delegato
Valerio Fiorentino	Amministratore Delegato
Giulio Antonello (**)	Consigliere esecutivo
Amedeo Brunello (***)	Consigliere indipendente
Angelo Miglietta (**)	Consigliere indipendente
Vincenzo Nicastro (***)	Consigliere indipendente
Carlo Peretti (***)	Consigliere indipendente
Paola Piovesana	Consigliere esecutivo

### COLLEGIO SINDACALE

Carlo Tavormina	Presidente
Fabrizio Colombo	Sindaco effettivo
Laura Guazzoni	Sindaco effettivo
Antonio Liberato Tuscano	Sindaco supplente
Myrta de' Mozzi	Sindaco supplente

### SOCIETA' DI REVISIONE

PricewaterhouseCoopers S.p.A.  
Via Monte Rosa, 91 – 20149 Milano

---

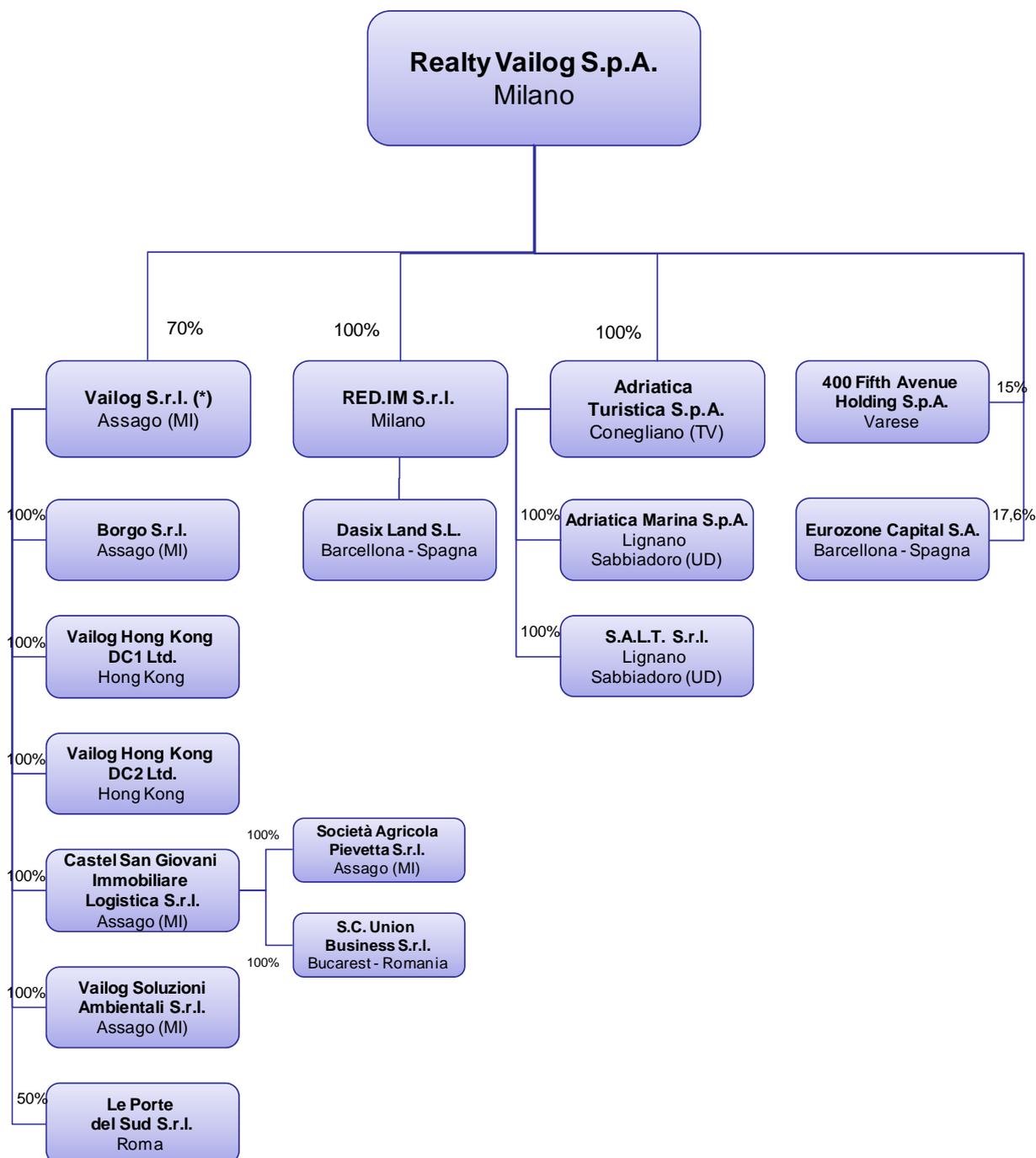
(\*) nominato dall'Assemblea ordinaria degli azionisti in data 29 gennaio 2008 e dal Consiglio di Amministrazione di Realty Vailog S.p.A. in data 25 febbraio 2008

(\*\*) nominati dall'Assemblea ordinaria degli azionisti di Realty Vailog S.p.A. in data 29 gennaio 2008

(\*\*\*) membri del Comitato per il Controllo Interno e del Comitato per la Remunerazione ed i Piani di *Stock Options*

## 2.2 SOCIETÀ OPERATIVE DEL GRUPPO

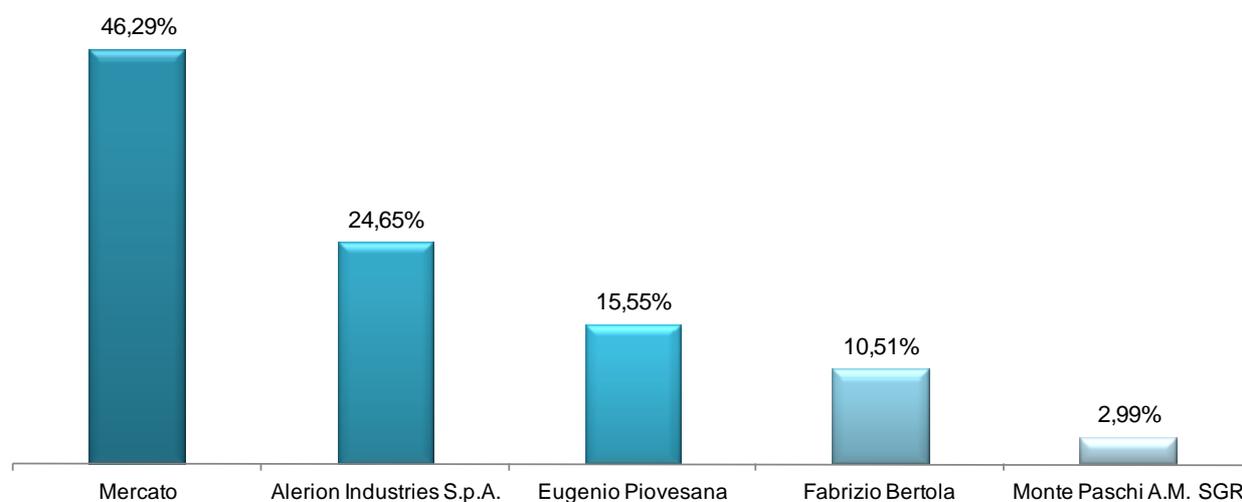
### REALTY VAILOG AL 31 DICEMBRE 2007



(\*) controlla direttamente ed indirettamente altre 4 società non operative al 31 dicembre 2007. Per maggiori dettagli si rimanda all'Allegato E – Elenco delle partecipazioni in società controllate e collegate” al presente bilancio.

## 2.3 AZIONISTI

Di seguito la situazione concernente l'azionariato di Realty Vailog S.p.A. alla data del 27 marzo 2008 <sup>(\*)</sup>.



<sup>(\*)</sup> Le percentuali riportate tengono conto dell'effetto diluitivo dell'aumento di capitale riservato a Parval S.r.l., società riconducibile a Fabrizio Bertola, avvenuto in data 13 febbraio 2008

### **3. RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI**

## 3.1 PREMESSA

Il presente bilancio si riferisce al secondo esercizio sociale di Realty Vailog S.p.A. (\*) (di seguito “Realty Vailog” o “Capogruppo”) e rappresenta il primo anno di piena attività del gruppo.

Si rammenta, infatti, che il gruppo Realty Vailog S.p.A. (di seguito “Gruppo Realty Vailog” o “Gruppo”) è venuto ad esistenza in data 21 giugno 2006, e, pertanto, il raffronto tra i dati economici riferiti all’esercizio 2007 rispetto ai dati economici comparativi riportati nel presente bilancio, riferiti al periodo 21 giugno – 31 dicembre 2006, potrebbero risultare scarsamente significativo.

Nel corso dell’esercizio 2007 il perimetro di consolidamento del Gruppo è significativamente variato a seguito dell’ingresso di Vailog S.r.l. e delle sue controllate, essendosene perfezionata l’acquisizione in data 31 maggio 2007.

Il bilancio consolidato ed il bilancio di esercizio della Capogruppo sono stati redatti adottando i principi contabili internazionali (*International Financial Reporting Standards* – di seguito “IFRS” o “Principi Contabili Internazionali”) omologati dalla Commissione Europea in vigore al 31 dicembre 2007.

Realty Vailog è una società con personalità giuridica organizzata secondo l’ordinamento giuridico della Repubblica Italiana. La sede legale di Realty Vailog è a Milano in Via Durini 18.

Il bilancio consolidato ed il bilancio di esercizio della Capogruppo sono stati approvati ed autorizzati alla pubblicazione con delibera degli amministratori del 27 marzo 2008.

---

(\*) l’Assemblea straordinaria degli azionisti del 29 gennaio 2008 ha deliberato di variare la denominazione sociale da RDM Realty S.p.A. in Realty Vailog S.p.A.. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo “3.11 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell’esercizio”.

## 3.2 PRINCIPALI OPERAZIONI DEL GRUPPO

### REALTY VAILOG NEL 2007

Le principali operazioni del Gruppo che hanno caratterizzato il 2007 sono state le seguenti:

#### RAGGRUPPAMENTO DELLE AZIONI ORDINARIE IN CIRCOLAZIONE

In data 5 febbraio 2007 Realty Vailog, in esecuzione della deliberazione assunta dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 30 novembre 2006, ha posto in essere l'operazione di raggruppamento delle azioni ordinarie in circolazione in ragione di una nuova azione ordinaria priva di valore nominale ogni n. 100 azioni ordinarie esistenti prive di valore nominale.

Conseguentemente, dal 5 febbraio 2007 il capitale sociale di Realty Vailog – pari ad Euro 75.636.741,89 – risulta suddiviso in n. 22.989.725 azioni ordinarie, prive di valore nominale.

#### ACQUISIZIONE DEL 15% DI 400 FIFTH AVENUE HOLDING S.P.A.

In data 8 febbraio 2007 è stato firmato un accordo riguardante l'acquisizione da BI & DI Real Estate S.p.A (di seguito "BI&DI") di una partecipazione pari al 15% di 400 Fifth Avenue Holding S.p.A. (di seguito "400 Fifth Avenue Holding"), la quale è indirettamente proprietaria del 100% di 400 Fifth Realty LLC, una Delaware company che è a sua volta proprietaria di un'area immobiliare sita a Manhattan, 400 5th Avenue (angolo 36th Street), New York, NY (USA), oggetto di un'iniziativa di sviluppo immobiliare per la realizzazione di un grattacielo di 57 piani (di seguito "Iniziativa 400 Fifth Realty"), per una superficie lorda di pavimento pari a circa 560.000 piedi quadrati (ca. 52.000 mq.).

Il corrispettivo pattuito per l'acquisto della partecipazione, pari a circa Euro 8,5 milioni, è stato corrisposto interamente al *closing*, avvenuto in data 12 febbraio 2007. Si segnala che nel corso del mese di marzo 2008, Realty Vailog ha perfezionato l'acquisto di un ulteriore 4,9% del capitale di 400 Fifth Avenue Holding, portando così la propria quota di partecipazione al 19,9% (per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nel paragrafo "3.11 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio").

L'iniziativa, coerentemente con le linee strategiche della società, che prevedono la partecipazione in operazioni di sviluppo immobiliare di pregio anche al di fuori del comparto produttivo-logistico, consente un ampliamento del grado di internazionalizzazione delle attività del Gruppo (già presente in Spagna).

L'operazione, tenuto tra l'altro conto della particolare *location* (centro di Manhattan) e del profilo internazionale della domanda potenziale cui è rivolta, appare in grado di fornire un adeguato ritorno sull'investimento, anche nel contesto di scenari conservativi in termini di andamento del mercato immobiliare e finanziario locale.

L'Iniziativa 400 Fifth Realty, allo stato attuale di definizione del progetto, prevede che l'immobile, ubicato a due isolati a nord dell'Empire State Building, abbia uno sviluppo articolato in un hotel 5 stelle da 157 camere, 57 unità condo-hotel e 176 appartamenti residenziali di gran pregio a partire dal 30° piano. Gli investimenti stimati sono complessivamente pari a circa USD 510 milioni (incluso il costo dell'area pari a USD 193 milioni circa). A fine dicembre 2007, è stato perfezionato il finanziamento in pool a copertura degli investimenti connessi alla costruzione dell'immobile, assistito da consuete garanzie reali nonché dall'impegno di BI&DI - controgarantito pro-quota dagli altri soci – ad apportare mezzi freschi (a titolo di aumento di capitale e/o finanziamento subordinato) per ulteriori massimi USD 49 milioni orientativamente entro il secondo trimestre 2008, oltre ad eventuali ulteriori risorse finanziarie adeguate a garantire la copertura dei pagamenti da parte della società finanziata non coperti da liquidità disponibile e dai margini disponibili sulle linee di credito concesse.

## VERIFICA EX ART. 2343, COMMA 3 C.C. IN RELAZIONE AL CONFERIMENTO DI ADRIATICA TURISTICA S.P.A.

In data 23 aprile 2007, il Consiglio di Amministrazione di Realty Vailog ha posto in essere i controlli previsti dall'articolo 2343, comma 3, del codice civile, in ordine al conferimento in natura, da parte di Piovesana Holding S.p.A. (di seguito "Piovesana Holding"), società riconducibile a Eugenio Piovesana, del 50% del capitale di Adriatica Turistica S.p.A., effettuato in data 5 dicembre 2006 nel contesto dell'operazione di acquisizione del 100% del capitale di tale società.

Si ricorda che l'operazione ha previsto i) l'acquisto del 50% del capitale sociale di Adriatica Turistica S.p.A. tramite pagamento in contanti del corrispettivo; e ii) il conferimento del residuo 50% a fronte della sottoscrizione, da parte di Piovesana Holding, azionista di maggioranza di Adriatica Turistica S.p.A., di un aumento di capitale di Realty Vailog ad essa riservato.

Il Consiglio di Amministrazione - verificata l'insussistenza di motivi per la revisione della stima di cui al primo comma del citato articolo - ha confermato il valore attribuito alla partecipazione conferita dall'esperto nominato dal Tribunale di Milano.

## ACQUISIZIONE DI VAILOG S.R.L.

In data 31 maggio 2007, Realty Vailog ha perfezionato l'acquisizione del 70% di Vailog S.r.l. (di seguito "Vailog"), società capofila di un gruppo operante nel settore immobiliare venuta ad esistenza in seguito all'iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano, avvenuta in data 14 maggio 2007, dell'atto di costituzione mediante conferimento di un ramo d'azienda attivo nella promozione, sviluppo e investimento immobiliare a prevalente vocazione produttivo-logistica (di seguito "Conferimento") effettuato in data 2 maggio 2007 da parte di Vailog Valtidone Immobiliare Logistica S.r.l., società riconducibile alla famiglia Bertola.

In particolare Vailog, insieme alle sue controllate, opera nel settore immobiliare svolgendo l'attività di acquisto, permuta, vendita, gestione per conto proprio e di terzi, di beni immobili a destinazione industriale e commerciale, l'attività di promozione e valorizzazione immobiliare e, seppure non in via principale, l'attività di property management (per maggiori dettagli si veda la nota "A. Aggregazioni aziendali" del paragrafo "4.2 Note ai prospetti contabili consolidati").

Si riportano di seguito le fasi dell'operazione di acquisizione:

- a) in data 24 aprile 2007 è stata sottoscritta una lettera di intenti non vincolante tra Realty Vailog e Vailog Valtidone Immobiliare Logistica S.r.l. con cui le parti hanno definito i termini di una trattativa in esclusiva volta all'acquisizione del ramo d'azienda oggetto del Conferimento. La suddetta lettera di intenti prevedeva l'acquisto, in più *tranches*, dell'intero capitale sociale di tale società, ad un prezzo pari ad Euro 29 milioni;
- b) in data 14 maggio 2007 è venuta ad esistenza Vailog in seguito all'iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano dell'atto di costituzione mediante il Conferimento effettuato in data 2 maggio 2007 da parte di Vailog Valtidone Immobiliare Logistica S.r.l.;
- c) in data 25 maggio 2007 è stato firmato tra Realty Vailog e Vailog Valtidone Immobiliare Logistica S.r.l. il contratto preliminare avente ad oggetto l'acquisizione del 100% di Vailog. L'accordo prevedeva il pagamento in contanti del 70% di Vailog entro la data di sottoscrizione del relativo contratto definitivo (prevista entro il 31 maggio 2007), per un controvalore pari a circa Euro 20,3 milioni, di cui Euro 2 milioni, versati alla data di sottoscrizione del contratto preliminare. Il residuo 30%, pari a circa Euro 8,7 milioni verrà acquistato ad insindacabile scelta di Realty Vailog, in alternativa in tutto o in parte in contanti ovvero in azioni di nuova emissione, entro il 30 aprile 2008;
- d) in data 31 maggio 2007 è stato stipulato il contratto definitivo per l'acquisizione del 70% di Vailog, con il contestuale versamento di Euro 18,3 milioni.

Il fabbisogno finanziario connesso alla suddetta operazione di acquisizione è stato coperto in parte con liquidità disponibile ed in parte con i mezzi rivenienti da un finanziamento fruttifero per Euro 16 milioni, con scadenza 31 ottobre 2008, erogato in data 31 maggio 2007 da Unicredit Banca d'Impresa S.p.A..

La struttura garante del suddetto finanziamento prevede il pegno sulle quote di Vailog acquisite, nonché l'impegno da parte di Realty Vailog a non assumere ulteriore indebitamento finanziario per l'acquisto del residuo 30%. A tal proposito si segnala che, in data 20 dicembre 2007, il Consiglio di Amministrazione di Realty Vailog ha deliberato di perfezionare l'acquisizione della suddetta partecipazione residua, mediante l'emissione di n. 1.742.755 nuove azioni ad un prezzo unitario pari ad Euro 5,00 cadauna, di cui Euro 2,00 a titolo di sovrapprezzo, per un controvalore complessivo pari ad Euro 8.713.775 a fronte del conferimento della medesima partecipazione, perfezionatosi successivamente in data 13 febbraio 2008 (per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nel paragrafo "3.11 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio").

## QUOTAZIONE DELLE N. 3.840.001 AZIONI ORDINARIE REALTY VAILOG DETENUTE DA PIOVESANA HOLDING S.P.A.

In data 18 luglio 2007, a seguito del rilascio da parte di Consob del nulla osta alla pubblicazione del prospetto di quotazione sono state ammesse a quotazione le n. 3.840.001 azioni ordinarie detenute da Piovesana Holding rivenienti dall'aumento di capitale riservato effettuato a fronte del conferimento da parte di Piovesana Holding del 50% del capitale di Adriatica Turistica, società acquisita in data 5 dicembre 2006. Si ricorda che tali azioni sono soggette ad un divieto di trasferimento (c.d. *lock up*) assunto da Piovesana Holding nei confronti di Realty Vailog per un periodo di 24 mesi a partire dal mese di dicembre 2006; decorso tale termine l'impegno sarà limitato – per un periodo di ulteriori 12 mesi – ad un ammontare pari al 75% delle suddette azioni.

## ACQUISIZIONE DEL RESIDUO 50% DI CASTEL SAN GIOVANNI IMMOBILIARE LOGISTICA S.R.L.

In data 25 ottobre 2007 la controllata Vailog ha acquistato da Algros S.r.l. il residuo 50% di Castel San Giovanni Immobiliare Logistica S.r.l. (di seguito "Castel San Giovanni Immobiliare").

Il prezzo riconosciuto da Vailog, già proprietaria del 50% di Castel San Giovanni Immobiliare, è complessivamente pari a Euro 10 milioni, di cui Euro 6 milioni sono stati pagati alla data del *closing* mentre i residui Euro 4 milioni, garantiti da fideiussione bancaria a prima richiesta, verranno riconosciuti alla controparte entro il 30 aprile 2008; l'acquisizione è stata finanziata utilizzando liquidità disponibile.

La suddetta acquisizione consentirà al gruppo di beneficiare dell'intera marginalità attesa sui progetti di sviluppo immobiliare a destinazione produttivo-logistica presenti, in diversa fase di definizione, nel portafoglio di Castel San Giovanni Immobiliare e delle sue controllate (per maggiori dettagli si veda la nota "A. Aggregazioni aziendali" del paragrafo "4.2 Note ai prospetti contabili consolidati").

## VALORIZZAZIONE DEGLI ATTIVI IN SPAGNA

In data 18 dicembre 2007, Realty Vailog ha concluso una serie di accordi con Espais Promocions Immobiliàries E.P.I. S.A. ("di seguito Espais") volti a consentire la valorizzazione del credito di circa Euro 32,3 milioni, che rappresentava il diritto di ricevere immobili futuri, da realizzarsi entro un quinquennio nell'area dell'ex stabilimento di Reno De Medici S.p.A. a Barcellona (El Prat de Llobregat).

Gli accordi raggiunti hanno permesso di valorizzare tale credito in Euro 37 milioni, con le modalità seguenti :

- Euro 5,5 milioni in contanti (versati alla data del *closing*);
- Euro 15,2 milioni (di cui circa Euro 2,0 milioni versati alla data del *closing*) da versarsi in contanti entro il 31 dicembre 2008, finalizzati alla sottoscrizione (in più *tranche*) di un aumento di capitale di pari importo in Eurozone Capital S.A. (di seguito "Eurozone"), *investment company* di diritto spagnolo, nata nel mese di dicembre 2006, che investe nel settore real estate a destinazione terziaria nelle città di Barcellona, Madrid e Parigi.
- Euro 16,3 milioni in natura con la vendita ad una società di diritto spagnolo interamente controllata dal gruppo Realty Vailog – ed il successivo sviluppo - di tre fabbricati residenziali per complessivi 3.150 mq. di superficie lorda di pavimento, appartenenti ad un complesso residenziale in costruzione, da parte di una collegata di Espais, a Sant Cugat del Valles, nelle vicinanze di Barcellona (di seguito "Proprietà San Cugat"). E' previsto che la consegna dei tre fabbricati finiti avvenga entro il 2009. E' stato anche stipulato un contratto di commercializzazione con la stessa Espais che curerà la vendita frazionata dell'intero complesso residenziale in una logica di parità di trattamento.

Il complesso dell'operazione genera sul bilancio consolidato del gruppo Realty Vailog una plusvalenza al lordo dell'effetto fiscale di circa Euro 3,4 milioni tenuto conto dei costi connessi all'operazione e della svalutazione della Proprietà San Cugat, pari a Euro 1,2 milioni. Si segnala infatti che gli Amministratori di Realty Vailog hanno ritenuto opportuno, in un ottica prudentiale, appostare un fondo svalutazione sulla suddetta proprietà al fine di tenere conto della consegna differita degli attivi immobiliari, nonché della particolare congiuntura economica e dello stato di incertezza nel quale attualmente versa il locale mercato degli immobili ad uso residenziale.

Come descritto in precedenza Eurozone è una *investment company* di diritto spagnolo, nata nel mese di dicembre 2006, che investe in attivi immobiliari a destinazione terziaria, a reddito o da riqualificare, ubicati nelle città di Barcellona, Madrid e Parigi. Il capitale sociale di Eurozone, prima dell'ingresso di Realty Vailog, era detenuto per il 28% da Espais e per il 28% dal fondo di investimento immobiliare USA Forum Partners e per il 42% dal fondo pensione olandese Stichting Pensioenfonds Voor De Gezondheid, Geestelike en Maatschappelijke Belagen. Eurozone è proprietaria dell'80% del capitale di

Eurozone Asset Management S.L. (“Eurozone AM”), società che gestisce il patrimonio immobiliare di Eurozone; il residuo 20% di Eurozone AM è detenuto da Espais. Gli accordi contrattuali stipulati con gli altri soci prevedono patti parasociali atti a tutelare gli interessi di Realty Vailog, quali la nomina di un rappresentante nel *board*, prelazione, clausole *tag-along* e *drag-along* ecc., nonché una clausola che regola in una logica di *pari passu* gli ingressi nel capitale di futuri soci.

La Proprietà San Cugat è rappresentata da tre palazzine residenziali, per un totale di 30 appartamenti e 44 posti auto interrati per complessivi 3.150 mq di superficie lorda di pavimento, che verranno edificate nel contesto di un parco residenziale attrezzato con verde e piscina condominiali. I suddetti appartamenti saranno oggetto di vendita frazionata, in base ad un accordo di commercializzazione stipulato con Espais.

### **DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE**

Al fine di meglio comprendere la struttura dell'operazione, si ricorda che il rapporto con Espais deriva da un accordo stipulato tra Reno De Medici Iberica S.L. (di seguito “Iberica”) (società controllata al 100% da Reno De Medici S.p.A. (di seguito “Reno De Medici”)) ed Espais stessa nel dicembre 2003, che prevedeva la cessione a titolo oneroso da parte di Iberica ad Espais di un complesso articolato di proprietà fondiarie, sito nella località di Prat de Llobregat, costituito da diversi terreni ed immobili utilizzati nel passato da Iberica per la propria attività industriale poi chiusa a fine 2005. A fronte di tale cessione, Espais ha corrisposto ad Iberica Euro 50 milioni in contanti alla stipula del contratto medesimo e si è impegnata a corrispondere ulteriori Euro 30 milioni in natura mediante la consegna di immobili costruiti sulla proprietà oggetto di compravendita, la cui natura (residenziale-terziario o industriale) dipendeva dalla avvenuta o mancata riqualificazione urbanistica. La consegna di tali immobili futuri, di qualsiasi natura essi fossero, era prevista non prima del 31 ottobre 2011; tale consegna era garantita da una fideiussione di Euro 45 milioni rilasciata da Banesto per conto di Espais.

Successivamente, in data 19 dicembre 2005, Iberica e RED.IM S.r.l. (di seguito “RED.IM”, controllata di Realty Vailog) hanno sottoscritto un contratto preliminare di compravendita avente ad oggetto gli attivi immobiliari futuri che Espais si era impegnata a trasferire ad Iberica. Nel corso del mese di aprile del 2006, RED.IM ha versato ad Iberica l'intero corrispettivo di tale compravendita pari ad Euro 32 milioni.

In data 18 dicembre 2007, RED.IM, Espais e Iberica hanno stipulato una serie di accordi atti a ridefinire i contratti passati, sopra richiamati, ed in particolare:

- i. **novazione dell'accordo del 2003:** Espais ed Iberica hanno rinegoziato il contratto stipulato nel 2003 prevedendo di sostituire il credito derivante da tale contratto - consistente nella consegna degli immobili futuri - con un obbligazione di pagamento di Euro 37 milioni;

- 
- ii. **risoluzione del contratto preliminare del 2005:** Iberica e RED.IM hanno risolto il contratto preliminare del 2005 prevedendo la sostituzione dell'obbligo di consegna dei beni futuri da parte di Iberica con la cessione del credito vantato da quest'ultima nei confronti di Espais pari ad Euro 37 milioni;
- iii. **cessione di parte del credito:** RED.IM e Dasix Land S.L. ("Dasix Land"), una società a responsabilità limitata di diritto spagnolo acquisita al 100% nel mese di dicembre da RED.IM, hanno stipulato un contratto ai sensi del quale la prima cede alla seconda una parte del credito vantato nei confronti di Espais pari ad Euro 16,3 milioni;
- iv. **rinegoziazione del credito:** Espais, Espais & Lasia Promocions Immobiliàries S.L. ("Espais & Lasia") (*joint venture* paritetica tra il gruppo Espais e Promocions Lasia 2010 S.L. operatore immobiliare nel mercato spagnolo), RED.IM e Dasix Land hanno stipulato un contratto al fine di rinegoziare il credito vantato da queste ultime due nei confronti di Espais in modo tale che Dasix Land utilizzi il credito di Euro 16,3 milioni, come corrispettivo per i seguenti contratti stipulati anch'essi in data 18 dicembre 2008 con Espais & Lasia:
- compravendita delle proprietà immobiliari ad uso residenziale citate in precedenza e site in Sant Cugat del Vallés in corso di costruzione per un valore di circa Euro 7,8 milioni; e
  - appalto per il completamento della costruzione delle unità immobiliari di cui al punto precedente che precede per un valore pari a circa Euro 8,5 milioni. Le obbligazioni derivanti dal contratto di appalto sono garantite, fino alla consegna definitiva delle proprietà, da una fideiussione a prima richiesta rilasciata da una primaria banca spagnola per un importo pari al valore dell'appalto (come via via diminuito in relazione allo stato avanzamento lavori con un minimo del 20% del corrispettivo totale). Le proprietà immobiliari sono rappresentate da tre palazzine residenziali, per un totale di 30 appartamenti e 44 posti auto interrati per complessivi 3.150 mq di superficie lorda di pavimento, che verranno edificate nel contesto di un parco residenziale attrezzato con verde e piscina condominiali che comprende altre 4 palazzine che saranno costruite da Espais & Lasia;
- v. **riconoscimento del saldo del credito residuo** in capo a RED.IM pari ad Euro 20,7 milioni da parte di Espais nei seguenti termini:
- Euro 5,5 milioni versati in contanti alla data del *closing*;
  - Euro 15,2 milioni (di cui circa Euro 2,0 milioni corrisposti al *closing*) da versarsi entro il 31 dicembre 2008 con tempistiche adeguate in modo che Realty Vailog possa disporre della liquidità incassata dalla controllata RED.IM per investire, in più *tranche*, in Eurozone (attraverso aumenti di capitale pari ad un massimo del 17% del capitale sociale e prestiti subordinati). Il credito vantato da RED.IM nei confronti di Espais, via ridotto a fronte degli utilizzi per le sottoscrizioni di capitale Eurozone, è assistito da una fideiussione a prima richiesta rilasciata da una primaria banca spagnola.

## INIZIATIVE DI SVILUPPO IMMOBILIARE

Nel corso dell'esercizio 2007, le controllate Vailog e RED.IM hanno promosso una serie di iniziative di sviluppo immobiliare, concernenti la realizzazione di complessi industriali in: (i) Magenta (MI) per complessivi 34.000 mq di superficie lorda di pavimento ("s.l.p."), incrementabile per ulteriori 11.000 mq di s.l.p. (di seguito "Complesso Magenta"); (ii) Anagni (FR) per circa 27.000 mq di s.l.p. (di seguito "Complesso Anagni") e (iii) Arquà Polesine e Villamarzana (Rovigo) per complessivi 44.000 mq di s.l.p. (di seguito "Complesso Rovigo").

Tutti gli insediamenti sono stati in gran parte locati a primari operatori industriali e sono stati ceduti, ancora in fase di realizzazione, a società riconducibili al fondo di investimento immobiliare internazionale LaSalle Investment Management and Morley Fund Management, per un corrispettivo, incluso terreno, di complessivi Euro 76,0 milioni, di cui Euro 51,5 milioni fatturati nel corso del 2007 ed i residui Euro 24,5 milioni da fatturare nel corso del 2008 in funzione dell'avanzamento lavori.

Per quanto riguarda il complesso di Magenta, si precisa che nel settembre 2007 è stata completata la prima fase di 34.000 mq di s.l.p.; gli ulteriori 11.000 mq sono oggetto di un'opzione per la locazione da parte del medesimo conduttore già insediato a Magenta, scadente entro luglio 2009. Inoltre, per completezza informativa, si ricorda che il Complesso di Magenta insiste su un terreno inizialmente di proprietà di RED.IM, la quale aveva ottenuto in data 5 marzo 2007, da parte del Consiglio Comunale di Magenta, l'approvazione della proposta di variante urbanistica finalizzata alla realizzazione del nuovo insediamento produttivo, terreno poi ceduto alla consociata Vailog, in base ad un articolato accordo, che consente a RED.IM e Vailog di realizzare – su un piano sostanziale - i medesimi risultati che sarebbero derivati dal perseguimento del progetto tramite una *joint venture* paritetica.

### 3.3 ANALISI DEI RISULTATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI AL 31 DICEMBRE 2007

#### CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

Si riporta di seguito il conto economico consolidato riclassificato al 31 dicembre 2007. Come segnalato nella premessa, si rammenta la limitata significatività del raffronto con i dati economici comparativi, riferiti al periodo che va dal 21 giugno 2006 (data di venuta ad esistenza del Gruppo Realty Vailog) al 31 dicembre 2006, anche in considerazione delle significative variazioni del perimetro di consolidamento.

<b>CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO</b> (dati in Euro migliaia)	<b>Note</b>	<b>01.01.2007</b> <b>31.12.2007</b>	<b>21.06.2006</b> <b>31.12.2006</b>
Ricavi di vendita	W	96.024	658
Variazione dei lavori in corso su ordinazione	W	(4.014)	-
Plusvalenza da cessione attività termali		-	2.470
Rivalutazione Proprietà Magenta-Boffalora	X	412	1.093
Altri ricavi	X	190	55
<b>Ricavi Totali</b>		<b>92.612</b>	<b>4.276</b>
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	Y	(31.494)	-
Costi operativi	Z, AA, BB	(52.524)	(1.224)
<b>Margine Operativo Lordo (EBITDA)</b>		<b>8.594</b>	<b>3.052</b>
Ammortamenti e svalutazioni	CC	(1.490)	(162)
<b>Risultato Operativo (EBIT)</b>		<b>7.104</b>	<b>2.890</b>
Proventi / (oneri) finanziari	DD	(2.150)	(616)
Imposte	EE	59	(622)
<b>Utile (perdita) di periodo</b>		<b>5.013</b>	<b>1.652</b>

Il Gruppo Realty Vailog ha conseguito nell'esercizio 2007 un utile netto di Euro 5.013 migliaia (Euro 1.652 migliaia nell'esercizio 2006), a fronte di ricavi complessivi per Euro 96.024 migliaia (Euro 658 migliaia nell'esercizio 2006).

I ricavi di vendita sono relativi:

- i) per Euro 55.360 migliaia ai ricavi caratteristici di Vailog e sue controllate (acquisite nel corso del 2007), essenzialmente legati alle citate iniziative di Magenta, Anagni e Arquà Polesine;

- ii) per Euro 35.806 migliaia ai ricavi maturati in capo a RED.IM in relazione alla citata operazione di valorizzazione degli attivi in Spagna, già al netto della svalutazione della Proprietà San Cugat per Euro 1.194 migliaia;
- iii) per Euro 4.351 migliaia ai ricavi caratteristici delle controllate Adriatica Marina per lo sviluppo di iniziative turistiche portuali S.p.A., Adriatica Turistica S.p.A. e Servizi e Amministrazione Lignano Terramare S.r.l. (di seguito rispettivamente "Adriatica Marina", "Adriatica Turistica" e "S.A.L.T." o nel loro complesso "Gruppo Adriatica Turistica"), principalmente riferiti alle attività di locazione dei posti barca detenuti in concessione e di rimessaggio imbarcazioni presso il Porto turistico di Marina Punta Faro in Lignano Sabbiadoro (UD); nel precedente esercizio i ricavi del Gruppo Adriatica Turistica ammontavano a Euro 341 migliaia, in quanto riferiti al solo mese di dicembre 2006, data di perfezionamento dell'acquisizione di tale aggregazione aziendale;
- iv) per i residui Euro 507 migliaia agli affitti percepiti sugli immobili di proprietà di RED.IM (euro 317 migliaia nell'esercizio 2006).

Il margine operativo lordo (EBITDA) consolidato ammonta a Euro 8.594 migliaia, rispetto a Euro 3.052 migliaia dell'esercizio 2006. La marginalità del Gruppo Realty Vailog nell'esercizio 2007 è attribuibile quanto a Euro 1.899 migliaia all'Ebitda di Vailog e delle sue controllate (dopo l'allocazione di Euro 5.507 migliaia della quota parte del *goodwill* riferibile ai progetti immobiliari di Magenta, Anagni e Arquà Polesine) e risente per Euro 3.358 migliaia della plusvalenza maturata dall'operazione di valorizzazione degli attivi spagnoli. Per completezza, si rammenta che la marginalità dell'esercizio 2006 era positivamente influenzata dalla plusvalenza di Euro 2.470 migliaia originata dalla cessione delle attività termali da parte di Adriatica Turistiche, facenti capo alla Bibione Terme S.p.A. controllata al 54,52%.

Le "Imposte" si riferiscono principalmente a imposte correnti per Euro 4.293 migliaia (Euro 147 migliaia nell'esercizio 2006), agli effetti connessi alla rilevazione delle differenze temporanee esistenti tra i valori contabili ed i corrispondenti valori ai fini fiscali, positivi per Euro 2.600 migliaia (negativi per Euro 475 migliaia nell'esercizio 2006) ed a imposte non ricorrenti per Euro 1.752 migliaia rivenienti dalla rideterminazione del carico fiscale derivante dall'applicazione delle nuove aliquote.

## STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

Si riporta di seguito lo stato patrimoniale consolidato riclassificato al 31 dicembre 2007:

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO (dati in Euro migliaia)	Note	31.12.2007	31.12.2006
Imm. materiali porto Marina Punta Faro	B	10.977	11.263
Concessioni porto Marina Punta Faro	E	25.318	26.179
Proprietà Ciriè	A, J	2.850	2.850
Proprietà Prat - attivi immobiliari futuri	J	-	32.258
Proprietà San Cugat - Barcellona (ES)	J	15.120	-
Eurozone	G	651	-
Proprietà Vailog	A, J	61.233	-
Iniziativa 400 Fifth Realty - New York	G	8.566	-
<b>Patrimonio immobiliare valutato al costo</b>		<b>124.715</b>	<b>72.550</b>
Investimenti immobiliari - Proprietà Magenta - Boffalora	C	22.051	25.507
<b>Patrimonio immobiliare valutato al fair value</b>		<b>22.051</b>	<b>25.507</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO IMMOBILIARE</b>	-	<b>146.766</b>	<b>98.057</b>
Goodwill acquisizione Vailog	A, D	5.052	-
Fondo TFR	P	(211)	(173)
Fondi rischi e oneri a lungo	Q	(1.829)	(1.752)
Imposte anticipate / (differite)	F, EE, O	(18.756)	(11.792)
Altre attività / (passività) (*)		(1.354)	(1.122)
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>		<b>129.668</b>	<b>83.218</b>
Posizione finanziaria netta		(40.405)	(4.174)
<b>PATRIMONIO NETTO</b>		<b>89.263</b>	<b>79.044</b>

(\*) la voce include il credito verso Espais per Euro 13.140 migliaia finalizzato alla sottoscrizione (in più *tranche*) di un aumento di capitale di pari importo in Eurozone

Il patrimonio immobiliare consolidato di Realty Vailog al 31 dicembre 2007 è pari a circa Euro 146.766 migliaia, con un incremento di Euro 48.709 migliaia rispetto al dato di dicembre 2006.

Detto incremento è sostanzialmente riconducibile alle attività immobiliari delle società facenti parte dell'aggregazione aziendale originatasi a seguito dell'acquisizione di Vailog (per maggiori dettagli si veda la nota "A. Aggregazioni aziendali" del paragrafo "4.2 Note ai prospetti contabili consolidati") ed all'acquisizione del 15% di 400 Fifth Avenue Holding, la quale è indirettamente proprietaria di un'area immobiliare sita a Manhattan, New York, NY (USA), oggetto dell'Iniziativa 400 Fifth Realty.

La Proprietà San Cugat, acquisita nell'ambito delle operazioni di valorizzazione degli attivi in Spagna, è rappresentata da tre fabbricati residenziali per complessivi 3.150 mq. di superficie lorda di pavimento, appartenenti ad un complesso residenziale in costruzione, la cui consegna è prevista entro il 2009. Si rammenta, che detta proprietà è esposta al netto di un fondo svalutazione pari ad Euro 1.194 migliaia, appostato in un ottica prudentiale al fine di tenere conto della consegna differita degli attivi immobiliari, nonché della particolare congiuntura economica e dello stato di incertezza nel quale attualmente versa

il locale mercato degli immobili ad uso residenziale. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nel paragrafo “3.2 Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel 2007.

Con riferimento agli *asset* relativi al porto turistico di Marina Punta Faro, si segnala che la variazione registrata rispetto al dato del 31 dicembre 2006, è sostanzialmente riconducibile agli investimenti effettuati e all’ammortamento del periodo di tali attività.

Il patrimonio immobiliare di Realty Vailog valutato al *fair value* (rappresentato dalle proprietà site in Magenta e Boffalora Sopra Ticino facenti capo a RED.IM) è pari, al 31 dicembre 2007, a Euro 22.051 migliaia, in diminuzione rispetto ai circa Euro 25.507 migliaia del 31 dicembre 2006. Tale variazione deriva da un decremento di Euro 3.868 migliaia, pari al valore contabile della porzione di terreno ceduto in relazione complesso industriale di Magenta, e da un incremento di Euro 412 migliaia connesso all’aumento del *fair value* delle proprietà residue. Come consentito dallo IAS 40, il Gruppo, per la valutazione delle suddette proprietà, ha adottato il criterio del *fair value*. Pertanto, tali attività sono esposte nel bilancio al 31 dicembre 2007 per un importo pari al valore di mercato alla data stimato in base ad una perizia svolta da un esperto indipendente.

Al 31 dicembre 2007, si è proceduto a contabilizzare - secondo quanto previsto dal principio contabile internazionale IFRS 3 “*Business combination*” – l’aggregazione aziendale derivante dalle acquisizioni effettuate nell’esercizio: in data 31 maggio 2007, Realty Vailog ha perfezionato l’acquisizione di Vailog. Successivamente, in data 25 ottobre 2007, la stessa Vailog ha acquistato il residuo 50% di Castel San Giovanni Immobiliare. Dal confronto tra il costo dell’aggregazione aziendale, determinato secondo il “*purchase method*”, e la quota di interessenza dell’acquirente nel *fair value* netto delle attività e delle passività acquisite, è emerso un *goodwill* residuo pari a Euro 5.052 migliaia. Si rammenta che al 30 giugno 2007, in base a quanto consentito dallo stesso IFRS 3, la contabilizzazione iniziale della suddetta aggregazione aziendale era stata determinata provvisoriamente, non allocando parte del costo dell’aggregazione aziendale alle attività acquisite, stante il ridotto tempo intercorrente tra la data dell’acquisizione e la data di chiusura contabile, rilevando un *goodwill* provvisorio pari a Euro 15.324 migliaia.

Le imposte differite passive ammontano a Euro 19.123 migliaia (Euro 12.198 migliaia al 31 dicembre 2006). La variazione registrata nel 2007 attiene principalmente agli effetti connessi alla rilevazione delle differenze temporanee esistenti tra i valori contabili ed i corrispondenti valori ai fini fiscali correlate all’allocazione del costo dell’aggregazione aziendale rilevata nell’esercizio, che ha determinato un incremento pari a Euro 9.594 migliaia, nonché alla rideterminazione del carico fiscale derivante dall’applicazione delle nuove aliquote fiscali che ha determinato un rilascio pari a Euro 1.818 migliaia.

Nello stato patrimoniale riclassificato le imposte differite sono esposte al netto di imposte anticipate per circa Euro 367 migliaia (Euro 406 migliaia al 31 dicembre 2006).

Si riporta, infine, di seguito il dettaglio della posizione finanziaria netta consolidata al 31 dicembre 2007:

(dati in Euro migliaia)	31.12.2007	31.12.2006
Disponibilità Liquide	14.114	11.977
Crediti finanziari a breve	188	9.688
Debiti finanziari a breve	(32.776)	(5.905)
Valutazione derivati parte corrente	61	6
<b>Posizione finanziaria netta a breve</b>	<b>(18.413)</b>	<b>15.766</b>
Crediti finanziari a medio-lungo termine	4.108	-
Debiti finanziari a medio-lungo termine	(26.144)	(19.996)
Valutazione derivati parte non corrente	44	56
<b>Posizione finanziaria netta a medio lungo termine</b>	<b>(21.992)</b>	<b>(19.940)</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA</b>	<b>(40.405)</b>	<b>(4.174)</b>

Rispetto al 31 dicembre 2006, la posizione finanziaria netta è peggiorata principalmente a seguito delle operazioni di acquisizione effettuate dal Gruppo Realty Vailog nel 2007.

In particolare, l'acquisizione del 15% di Fifth Avenue Holding ha comportato un esborso pari a Euro 8.566 migliaia, comprensivo di oneri accessori per Euro 91 migliaia, mentre l'acquisizione di Vailog ha comportato: i) un esborso complessivo di Euro 26.809 migliaia, comprensivo di oneri accessori per Euro 477 migliaia e dell'esborso per l'acquisizione del residuo 50% di Castel San Giovanni Immobiliare pari ad Euro 6.000 migliaia; ii) l'accollo dell'indebitamento finanziario netto di Vailog e delle sue controllate, pari complessivamente ad Euro 13.681 migliaia e iii) l'iscrizione di una passività finanziaria corrente per Euro 4.000 migliaia relativa al debito residuo per l'acquisto del residuo 50% di Castel San Giovanni Immobiliare (per maggiori dettagli in merito alla citata acquisizione si rimanda al paragrafo "3.2 Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel 2007).

Si rammenta inoltre che il fabbisogno finanziario connesso all'acquisizione di Vailog è stato coperto in parte con liquidità disponibile, ed in parte con i mezzi rivenienti da un finanziamento fruttifero con scadenza ad ottobre 2008 per Euro 16.000 migliaia, erogato da Unicredit Banca d'Impresa S.p.A..

Per maggiori dettagli e per i commenti sulle singole voci si rimanda alla nota "U. Posizione finanziaria netta" del paragrafo "4.2 Note ai prospetti contabili consolidati".

In ottemperanza a quanto disposto dalla delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 si riportano qui di seguito:

- la descrizione dei criteri adottati nella predisposizione degli schemi di stato patrimoniale e conto economico riclassificati al 31 dicembre 2007 inseriti e commentati precedentemente; nonché
- il prospetto di raccordo tra il risultato del periodo ed il patrimonio netto del Gruppo, con gli analoghi valori della Capogruppo al 31 dicembre 2007.

**CRITERI DI PREDISPOSIZIONE DEGLI SCHEMI DI STATO PATRIMONIALE E DI CONTO ECONOMICO CONSOLIDATI RICLASSIFICATI AL 31 DICEMBRE 2007**

Si riporta di seguito la tabella di raccordo tra lo stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2007 e lo stato patrimoniale consolidato riclassificato alla medesima data:

STATO PATRIMONIALE (dati in Euro migliaia)	Note	31.12.2007 Bilancio	31.12.2007 Riclass.	RICLASSIFICATO
<b>ATTIVITA'</b>				
<b>Attività non correnti</b>				
Immobilizzazioni materiali	B	11.708	10.977	<i>Imm. materiali porto Marina Punta Faro</i>
			731	<i>Altre attività / (passività)</i>
Investimenti immobiliari	C	22.051	22.051	<i>Investimenti immobiliari - Proprietà Magenta - Boffalora</i>
Avviamento	A, D	5.052	5.052	<i>Goodwill acquisizione Vailog</i>
Altre Immobilizzazioni immateriali	E	25.323	25.318	<i>Concessioni porto Marina Punta Faro</i>
			5	<i>Altre attività / (passività)</i>
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto		-	-	
Imposte anticipate	F, EE	367	367	<i>Imposte anticipate / (differite)</i>
Strumenti derivati	V	44	44	<i>Posizione finanziaria netta</i>
Partecipazioni in imprese controllate non consolidate		5	5	<i>Altre attività / (passività)</i>
Partecipazioni in altre imprese	G	9.225	8.566	<i>Iniziativa 400 Fifth Realty - New York</i>
			651	<i>Eurozone</i>
			8	<i>Altre attività / (passività)</i>
Crediti commerciali	H	1.812	1.812	<i>Posizione finanziaria netta</i>
Altri crediti	I	2.307	11	<i>Altre attività / (passività)</i>
			2.296	<i>Posizione finanziaria netta</i>
Attività non correnti destinate alla dismissione		-	-	
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>77.894</b>	<b>77.894</b>	
<b>Attività correnti</b>				
Rimanenze	A, J	75.562	2.850	<i>Proprietà Ciriè</i>
			15.120	<i>Proprietà San Cugat - Barcellona (ES)</i>
			57.592	<i>Proprietà Vailog</i>
Lavori in corso e acconti	A, J	3.641	3.641	<i>Proprietà Vailog</i>
Crediti commerciali	K	16.018	16.018	<i>Altre attività / (passività)</i>
Altri crediti				
- crediti finanziari verso parti correlate	L	188	188	<i>Posizione finanziaria netta</i>
- altri crediti	L	4.444	4.444	<i>Altre attività / (passività)</i>
Strumenti derivati	V	61	61	<i>Posizione finanziaria netta</i>
Attività finanziarie disponibili per la vendita		-	-	
Attività finanziarie con <i>fair value</i> rilevato a conto economico		-	-	
Disponibilità liquide	U	14.114	14.114	<i>Posizione finanziaria netta</i>
<b>Totale attività correnti</b>		<b>114.028</b>	<b>114.028</b>	
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>191.922</b>	<b>191.922</b>	

STATO PATRIMONIALE (dati in Euro migliaia)	Note	31.12.2007 Bilancio	31.12.2007 Riclass.	RICLASSIFICATO
<b>PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>				
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	M	89.263	89.263	
Patrimonio netto di pertinenza di terzi		-		
<b>Patrimonio netto</b>		<b>89.263</b>	<b>89.263</b>	<b>Patrimonio netto</b>
<b>Passività non correnti</b>				
Debiti verso banche e altri finanziatori	U	24.043	24.043	<i>Posizione finanziaria netta</i>
Strumenti derivati		-		
Debiti commerciali				
Altri debiti	N, U	2.101	2.101	<i>Posizione finanziaria netta</i>
Imposte differite	O, EE	19.123	19.123	<i>Imposte anticipate / (differite)</i>
Fondo TFR	P	211	211	<i>Fondo TFR</i>
Fondi rischi e oneri a lungo	Q	1.829	1.829	<i>Fondi rischi e oneri a lungo</i>
Passività direttamente attribuibili ad attività non correnti destinate alla dismissione				
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>47.307</b>	<b>47.307</b>	
<b>Passività correnti</b>				
Debiti verso banche e altri finanziatori	U	28.626	28.626	<i>Posizione finanziaria netta</i>
Strumenti derivati		-		
Debiti commerciali				
- verso parti correlate	R	9.034	9.034	<i>Altre attività / (passività)</i>
- verso altri	R	5.084	5.084	<i>Altre attività / (passività)</i>
Altri debiti:				
- verso parti correlate	S	422	422	<i>Altre attività / (passività)</i>
- altri debiti	N, S, U	7.623	4.150	<i>Posizione finanziaria netta</i>
			3.473	<i>Altre attività / (passività)</i>
Imposte correnti	T, EE	4.563	4.563	<i>Altre attività / (passività)</i>
<b>Totale passività correnti</b>		<b>55.352</b>	<b>55.352</b>	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>		<b>191.922</b>	<b>191.922</b>	

Si riporta di seguito la tabella di raccordo tra il conto economico consolidato relativo all'esercizio 2007 ed il conto economico consolidato riclassificato relativo al medesimo periodo:

CONTO ECONOMICO (dati in Euro migliaia)	Note	01.01.2007 31.12.2007 Bilancio	01.01.2007 31.12.2007 Riclass.	RICLASSIFICATO
Ricavi di vendita	W	92.010	96.024 (4.014)	<i>Ricavi di vendita</i> <i>Variazione dei lavori in corso su ordinazione</i>
Altri ricavi	X	602	412 190	<i>Rivalutazione Proprietà Magenta-Boffalora</i> <i>Altri ricavi</i>
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	Y	(31.494)	(31.494)	<i>Variazione delle rimanenze di prodotti finiti</i>
Costi per materie prime e servizi:				
- verso parti correlate	Z	(21.948)	(52.524)	<i>Costi operativi</i>
- verso altri	Z	(27.056)		
Costo del personale				
- verso parti correlate	AA	(415)		
- compensi amministratori	AA	(767)		
- personale dipendente	AA	(1.373)		
Altri costi operativi	BB	(930)		
Proventi (oneri) atipici		(35)		
<b>Margine Operativo Lordo (EBITDA)</b>		<b>8.594</b>	<b>8.594</b>	
Ammortamenti	CC	(1.453)	(1.490)	<i>Ammortamenti e svalutazioni</i>
Rivalutazioni (Svalutazioni)	CC	(37)		
<b>Risultato Operativo (EBIT)</b>		<b>7.104</b>	<b>7.104</b>	
Proventi (Oneri) finanziari netti:	DD	(2.150)	(2.150)	<i>Proventi / (oneri) finanziari</i>
Proventi da partecipazioni		-		
Altri proventi (oneri)		-		
Imposte	EE	59	(1.693)	<i>Imposte</i>
			1.752	<i>Imposte non ricorrenti</i>
<b>Utile (perdita) di periodo</b>		<b>5.013</b>	<b>5.013</b>	

**PROSPETTO DI RACCORDO TRA IL RISULTATO DEL PERIODO ED IL PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO CON GLI ANALOGHI VALORI DELLA CAPOGRUPPO AL 31 DICEMBRE 2007**

(dati in Euro migliaia)	Patrimonio Netto 31.12.2007	Risultato 31.12.2007
<b>Realty Vailog S.p.A.</b>	<b>86.124</b>	<b>5.966</b>
Differenza tra i valori di carico e le corrispondenti quote di patrimonio netto delle società controllate - non oggetto di aggregazioni aziendali nel 2007	(872)	5.343
Distribuzione dividendi - Adriatica Turistica	-	(6.247)
Effetti inerenti le società oggetto di aggregazioni aziendali nel 2007	495	615
Adeguamento investimenti immobiliari al <i>fair value</i>	4.312	374
Altre rettifiche di consolidamento	(796)	(1.038)
<b>Gruppo Realty Vailog</b>	<b>89.263</b>	<b>5.013</b>

## 3.4 IL MERCATO IMMOBILIARE

Nel 2007, l'economia italiana si è mossa in un quadro macroeconomico che, soprattutto nella seconda metà dell'anno, ha mostrato segni di crescente rallentamento in tutti i maggiori paesi industrializzati ed in particolare negli USA, sebbene le economie dei paesi emergenti si siano mantenute in espansione. Tale dinamica è principalmente ascrivibile alle turbolenze dei mercati finanziari, indotte dalla crisi del mercato dei mutui immobiliari statunitensi, ma anche da una forte dinamica inflazionistica dei prezzi delle materie prime.

Nel perdurare dei fattori che limitano la competitività del sistema economico italiano nel quadro globale, la dinamica dei consumi interni ha mostrato segni di rallentamento, riflettendo il deterioramento delle attese delle famiglie sulla situazione economica generale.

In tale contesto, il mercato immobiliare italiano – che già prefigurava il rallentamento del ciclo positivo inaugurato nel 1998 – ha mostrato nell'ultima metà dell'anno un'inversione del *trend*, con i prezzi degli immobili residenziali che, nel secondo semestre del 2007, secondo l'Osservatorio Tecnocasa, sono diminuiti dell'1,55%, in tutte le realtà urbane e con poche eccezioni sul territorio. Tale dinamica è stata accentuata dalle crescenti difficoltà riscontrate nell'accensione di mutui immobiliari e comunque dall'inasprimento del costo del danaro. La domanda appare sempre più selettiva, mentre si amplia il divario tra prezzo richiesto e prezzo a cui si realizza la compravendita e si allungano le tempistiche medie di vendita.

Rimane invece positiva la dinamica del segmento degli immobili a destinazione produttivo-logistica, dove la crescente richiesta di infrastrutture moderne e l'*outsourcing* dei servizi di logistica industriale sostengono una domanda di spazi realizzati secondo standard produttivi europei, ubicati in zone caratterizzate da grande accessibilità, stradale e ferroviaria, e buona visibilità, che si è riflessa, a partire dal mese di settembre 2007, anche in un incremento dei canoni di locazione. Si segnala comunque che la concorrenza nel settore appare sempre più numerosa ed agguerrita per effetto dell'ingresso sul mercato italiano di nuovi operatori internazionali.

## 3.5 CORPORATE GOVERNANCE

In data 27 giugno 2006, il Consiglio di Amministrazione di Realty Vailog ha deliberato l'adozione di un modello di governo e controllo societario sostanzialmente in linea con i principi e le raccomandazioni del Codice di Autodisciplina delle società quotate approvato nel marzo del 2006 dal Comitato per la *Corporate Governance* e promosso da Borsa Italiana S.p.A..

Per la descrizione delle principali caratteristiche del sistema di "*corporate governance* " adottato da Realty Vailog, si rimanda alla relazione sul governo societario, ai sensi degli artt.124 bis TUF, 89 bis Regolamento Emittenti Consob, di cui all'"Allegato F – Relazione sulla *Corporate Governance*" al presente bilancio.

## 3.6 PARTECIPAZIONI DETENUTE DA AMMINISTRATORI E SINDACI

Ai sensi del Regolamento Emittenti si riportano le informazioni sulle partecipazioni detenute dagli Amministratori e Sindaci in Realty Vailog e nelle sue controllate, secondo lo schema 3) previsto dall'allegato 3C) del predetto regolamento:

Soggetto	Società partecipata	Numero azioni possedute al 31.12.2006	Numero azioni acquistate	Numero azioni vendute	Numero azioni possedute al 31.12.2007
Valerio Fiorentino	Realty Vailog	1.500	-	-	1.500

## 3.7 ATTIVITA' DI RICERCA E SVILUPPO

L'attività di ricerca e sviluppo, in quanto tale, non risulta significativa in relazione all'attività svolta dal Gruppo Realty Vailog.

## 3.8 DOCUMENTO PROGRAMMATICO SULLA SICUREZZA

In conformità a quanto disposto dal D.Lgs 196/2003, Realty Vailog ha provveduto all'aggiornamento del Documento Programmatico per la Sicurezza.

## 3.9 AZIONI PROPRIE

Alla data del 31 dicembre 2007 Realty Vailog non detiene, né ha acquistato o alienato nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, azioni proprie.

## 3.10 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE E INFRAGRUPPO

### RAPPORTI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

In ottemperanza alle comunicazioni Consob del 20 febbraio 1997, del 27 febbraio 1998, del 30 settembre 1998, del 30 settembre 2002 e del 27 luglio 2006, si precisa che non si rilevano operazioni con parti correlate di carattere atipico e inusuale, estranee alla normale gestione d'impresa o tali da arrecare pregiudizio alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Le operazioni poste in essere con parti correlate rientrano nella normale gestione di impresa, nell'ambito dell'attività tipica di ciascun soggetto interessato, e sono regolate a condizioni di mercato. In particolare nel corso del 2007 si segnalano le operazioni significative con le seguenti parti correlate (per maggiori dettagli si rimanda all'Allegato A – Dettaglio dei rapporti con parti correlate e infragruppo al 31 dicembre 2007" al presente bilancio).

#### **ALERION INDUSTRIES S.P.A.**

Con riferimento ad Alerion Industries S.p.A. (di seguito "Alerion"), azionista di riferimento con una quota pari al 24,65%, si segnalano: i) costi sostenuti nell'esercizio verso quest'ultima per Euro 465 migliaia rivenienti principalmente dal riaddebito del costo del personale distaccato (Euro 413 migliaia) e dai costi di *outsourcing* dell'area Amministrazione, Finanza e Controllo (Euro 50 migliaia). Al 31 dicembre 2007 residuano debiti inerenti ai suddetti servizi per Euro 422 migliaia; e ii) costi verso IBI S.p.A. e Via Durini 18 S.r.l., società integralmente controllate da Alerion, per complessivi Euro 71 migliaia rivenienti principalmente dal canone di affitto dei locali della sede sociale siti in via Durini 18 e dal riaddebito delle relative spese di gestione condominiali.

Si rammenta, infine, che uno degli amministratori delegati (che svolge ad interim la funzione di Responsabile della Direzione Attività Immobiliari e della Direzione Amministrazione, Finanza e Controllo) è un dipendente di Alerion (ove non ricopre cariche operative) e presta la propria attività lavorativa in Realty Vailog in base ad un rapporto di distacco, nonché che il Presidente di Realty Vailog ricopre anche il ruolo di Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione di Alerion.

### **EUGENIO PIOVESANA**

Con riferimento a Eugenio Piovesana, azionista di Realty Vailog con una quota pari al 15,55%, si segnala che, al 31 dicembre 2007, risultano nei confronti di Piovesana Holding S.p.A., società direttamente riconducibili allo stesso Eugenio Piovesana, un credito finanziario a breve termine pari a Euro 188 migliaia vantato da Adriatica Marina, società controllata indirettamente da Realty Vailog tramite Adriatica Turistica.

### **FABRIZIO BERTOLA**

Con riferimento a Fabrizio Bertola, Vicepresidente e Amministratore delegato di Realty Vailog, nonché indirettamente azionista della stessa tramite Parval S.r.l. con una quota pari al 10,51%, si segnala che, nel corso dell'esercizio, sono stati rilevati costi per Euro 21.827 migliaia nei confronti di Engineering 2K S.p.A. (di seguito "Engineering 2K"), società direttamente riconducibili allo stesso Fabrizio Bertola. Detti costi si riferiscono ai costi sostenuti per la costruzione dei complessi industriali realizzati da Vailog nel corso del 2007. Al 31 dicembre 2007 residuano debiti verso Engineering 2K per Euro 9.034 migliaia;

## RAPPORTI E OPERAZIONI CON SOCIETA' DEL GRUPPO

I rapporti intrattenuti tra Realty Vailog e le altre società del Gruppo, rientrano nella normale attività di impresa e sono regolati a condizioni di mercato. In particolare nel corso del 2007 si segnalano i rapporti significativi tra la Capogruppo e le seguenti società controllate (per maggiori dettagli si rimanda all'Allegato A – Dettaglio dei rapporti con parti correlate e infragruppo al 31 dicembre 2007" al presente bilancio).

### **ADRIATICA TURISTICA S.P.A.**

Con l'obiettivo di gestire in maniera accentrata le risorse finanziarie del Gruppo nel corso del mese di gennaio 2007 Realty Vailog ha stipulato con la controllata un contratto di conto corrente di corrispondenza, regolato a tassi di mercato. Sulla base di tale rapporto Adriatica Turistica vanta, al 31 dicembre 2007, un credito finanziario nei confronti della Capogruppo pari ad Euro 3.024 migliaia, relativamente al quale sono maturati nel corso dell'esercizio interessi passivi a carico di Realty Vailog complessivamente pari ad Euro 223 migliaia.

La controllata vanta un ulteriore credito nei confronti della Capogruppo per Euro 169 migliaia riveniente dall'adesione della stessa al regime di consolidato fiscale nazionale. A tal proposito si segnala, infatti, che nel corso del mese di giugno 2007, Realty Vailog e le controllate RED.IM, Adriatica Turistica e Adriatica Marina, hanno stipulato un contratto di consolidato fiscale nazionale per i periodi di imposta relativi agli esercizi 2007, 2008 e 2009.

Si segnala, infine, che nel mese di aprile 2007 la controllata ha distribuito dividendi per complessivi Euro 6.500 migliaia, a fronte del quale Realty Vailog si è iscritta nel conto economico dell'esercizio un provento finanziario per Euro 6.427. Si rammenta, a tal proposito, che, come previsto dallo IAS 18, la quota parte di detto dividendo relativa agli utili maturati precedentemente alla data di acquisizione della stessa Adriatica Turistica (5 dicembre 2006), non è stata imputata come provento nel conto economico di Realty Vailog, ma è stata dedotta dal valore di carico della partecipazione stessa.

### **ADRIATICA MARINA S.P.A.**

Realty Vailog, al 31 dicembre 2007, vanta nei confronti della controllata Adriatica Marina, un credito pari a Euro 449 migliaia riveniente dall'adesione della stessa al regime di consolidato fiscale nazionale sopra richiamato.

**RED.IM S.R.L.**

Realty Vailog, nel corso del 2007, ha maturato interessi attivi verso RED.IM per Euro 1.365 migliaia rivenienti dal rapporto di conto corrente di corrispondenza, regolato a tassi di mercato. Sulla base di tale rapporto la Capogruppo vanta, al 31 dicembre 2007, un credito finanziario nei confronti della controllata pari ad Euro 29.786 migliaia. Realty Vailog, al 31 dicembre 2007 vanta nei confronti della controllata, un ulteriore credito pari a Euro 1.623 migliaia riveniente dall'adesione della stessa al regime di consolidato fiscale nazionale, sopra citato.

Si segnala, infine, che Realty Vailog, in data 28 giugno 2006, ha prestato nell'interesse della controllata RED.IM una fideiussione di complessivi Euro 20 milioni a garanzia del finanziamento a medio-lungo termine che la controllata ha in essere con Intesa San Paolo S.p.A..

**VAILOG S.R.L.**

Sempre con l'obiettivo di gestire in maniera accentrata le risorse finanziarie del Gruppo nel corso del mese di settembre 2007 Realty Vailog ha stipulato anche con la neo acquisita Vailog un contratto di conto corrente di corrispondenza, regolato a tassi di mercato. Sulla base di tale rapporto la controllata vanta, al 31 dicembre 2007, un credito finanziario nei confronti della Capogruppo pari ad Euro 1.653 migliaia.

Per chiarezza di informativa si segnala che in data 20 giugno 2007, la controllata RED.IM ha ceduto alla neo controllata Vailog la porzione del terreno sito nel Comune di Magenta (MI) inerente il Complesso Magenta per un valore complessivo pari a 6.513 migliaia, dando esecuzione al contratto preliminare stipulato data 24 aprile 2007. Si segnala, inoltre, che nel corso del mese di marzo 2008 la stessa Vailog, ha riconosciuto a titolo di *success fee* a seguito della cessione del Complesso Magenta, Euro 4.232 migliaia, dando esecuzione ad un ulteriore accordo stipulato sempre in data 24 aprile 2007.

Si segnala infine che Realty Vailog risulta coobbligata, insieme alla controllata Vailog, a favore del Comune di Magenta (MI) per l'intero importo di Euro 2.700 migliaia relativo alla fideiussione assicurativa emessa da Società Reale Mutua di Assicurazioni S.p.A., nell'interesse di RED.IM a garanzia della realizzazione di opere di urbanizzazione nel comune stesso in relazione al Complesso Magenta.

Per le informazioni integrative richieste dalla comunicazione Consob n° 6064293 del 28 luglio 2006 in merito ai rapporti con parti correlate e infragruppo si rimanda all'”Allegato A – Dettaglio dei rapporti con parti correlate e infragruppo al 31 dicembre 2007” al presente bilancio.

## 3.11 FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO IL 31 DICEMBRE 2007

### ASSEMBLEA DEI SOCI DEL 29 GENNAIO 2008

In data 29 gennaio 2008, l'Assemblea dei Soci ha deliberato:

*in sede straordinaria*

- di perfezionare l'acquisizione da Parval S.r.l. ("Parval") del residuo 30% del capitale sociale di Vailog mediante l'emissione di n. 1.742.755 nuove azioni ad un prezzo unitario pari ad Euro 5,00 cadauna, di cui Euro 2,00 a titolo di sovrapprezzo, per un controvalore complessivo pari ad Euro 8.713.775 (di cui Euro 5.228.265 imputati a capitale sociale) a fronte del conferimento della medesima partecipazione. Il conferimento è stato poi perfezionato in data 13 febbraio 2008, mentre Parval ha sottoscritto con la Società un *lock-up* avente ad oggetto, per i primi 24 mesi, tutte le n. 1.742.755 azioni Realty Vailog assegnate, nonché, nei successivi 12 mesi, non meno del 75% del medesime azioni. Pertanto, a far tempo dal 13 febbraio 2008, il capitale sociale di Realty Vailog ammonta ad Euro 80.865.006,89 e risulta suddiviso in n. 24.732.480 azioni ordinarie prive di valore nominale.
- di modificare: (i) la denominazione sociale in Realty Vailog S.p.A., nonché (ii) lo Statuto Sociale a seguito dell'emanazione da parte della Consob dei regolamenti attuativi degli artt. 147-ter, primo comma e 148, secondo comma, del Testo Unico della Finanza, in materia di "Nomina dei componenti degli organi di amministrazione e controllo";

*in sede ordinaria*

- un piano di incentivazione, basato su un sistema di *phantom stock option*, per il periodo 2008-2010 a favore dei key manager del Gruppo Realty Vailog, per la cui illustrazione si rimanda all'"Allegato C – Compensi corrisposti agli organi di amministrazione e controllo ed ai direttori generali" al presente bilancio;
- di fissare in nove il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione della Società, nominando quali componenti del Consiglio di Amministrazione di Realty Vailog il Sig. Fabrizio Bertola, attuale Presidente di Vailog, il dott. Giulio Antonello, amministratore delegato del socio Alerion Industries S.p.A. ed il dott. Angelo Miglietta, noto professionista esterno nonché professore universitario in materie economiche, il cui incarico scadrà alla medesima data degli altri componenti

del Consiglio di Amministrazione attualmente in carica, prevista per la data di approvazione del bilancio che chiuderà al 31 dicembre 2008.

## **AUMENTO DI CAPITALE EUROZONE CAPITAL S.A.**

In data 15 febbraio 2008, Realty Vailog ha partecipato pro-quota ad un aumento del capitale sociale di Eurozone di complessivi circa Euro 2,1 milioni, unitamente ad un aumento dei prestiti partecipativi concessi dai soci per ulteriori circa Euro 5,1 milioni. L'esborso finanziario a carico di Realty Vailog è stato pari a circa Euro 1,3 milioni, interamente coperto tramite risorse rivenienti dal parziale rientro dal credito vantato nei confronti di Espais di originari circa Euro 15,2 milioni.

## **INCREMENTO PARTECIPAZIONE IN 400 FITFH AVENUE HOLDING S.P.A.**

In data 12 marzo 2008, esercitando parzialmente il diritto di prelazione spettante, Realty Vailog ha rilevato un ulteriore 4,9% del capitale sociale di 400 Fifth Avenue Holding S.p.A., per un esborso finanziario pari a circa Euro 2,3 milioni, portando la propria quota di partecipazione complessiva al 19,9%.

## 3.12 EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Le prospettive di sviluppo del Gruppo Realty Vailog sono principalmente collegate alle iniziative di sviluppo immobiliare, a prevalente indirizzo produttivo-logistico, promosse da Vailog e da RED.IM.

Quest'ultima rimane fortemente impegnata nella finalizzazione del Programma Integrato di Intervento relativo alle aree di proprietà site in Magenta, presentato al Comune di Magenta nel 2006, e successive evoluzioni, che ha l'obiettivo di ottenere le necessarie autorizzazioni per l'edificabilità di circa 170.000 mq. di s.l.p. (inclusi i circa 45.000 mq. già autorizzati e già costruiti per circa 34.000 mq.). Vailog e le sue controllate, al contempo, oltre al completamento delle iniziative in corso in Anagni e Arquà Polesine, hanno programmato l'avvio nel corso del 2008 di nuovi progetti su aree di proprietà in Castel San Giovanni (PC) per complessivi circa 70.000 mq di s.l.p., nonché su aree di terzi già opzionate per ulteriori complessivi circa 77.000 mq di s.l.p.. E' inoltre prevedibile l'avvio di una primo progetto nella Repubblica Popolare Cinese.

Con riferimento alle attività nel settore turistico, si segnala che le controllate Adriatica Turistica ed Adriatica Marina hanno dato avvio ad una prima fase di ampliamento dei posti barca disponibili per un totale di 38 unità sulle 60 autorizzate nell'ambito del piano dei Porti del Comune di Marano Lagunare (UD). I nuovi posti barca saranno utilizzabili a partire dalla stagione 2008/2009 e richiederanno investimenti per complessivi Euro 0,5 milioni.

## 3.13 POLITICA DI GESTIONE DEL RISCHIO FINANZIARIO

La gestione dei rischi finanziari è parte integrante della gestione delle attività del Gruppo. Essa è svolta centralmente dalla Capogruppo che definisce le categorie di rischio e per ciascun tipo di transazione e/o strumento ne indica modalità e limiti operativi.

La tipologia di rischi cui il Gruppo è esposto, alla data di riferimento del presente bilancio sono:

### **Rischio di credito**

Il Gruppo tratta, di norma, solo con controparti note ed affidabili. Il saldo dei crediti viene monitorato costantemente nel corso dell'esercizio in modo che l'importo delle esposizioni a perdite non sia significativo.

I crediti derivanti da operazioni di cessioni immobiliari e di partecipazioni, sono generalmente assistiti da garanzie collaterali. In caso di insolvenza della controparte, il rischio massimo è pari al valore di iscrizione a bilancio della corrispondente attività.

### **Rischio di liquidità**

Il Gruppo al fine di minimizzare l'esposizione al rischio di liquidità tende a mantenere un adeguato livello di disponibilità liquide ed, eventualmente, ha la possibilità di impiegare parte delle stesse in titoli a breve termine facilmente smobilizzabili.

Per la natura del *business* in cui opera, il Gruppo privilegia la flessibilità nel reperire fondi mediante il ricorso a finanziamenti di tipo *committed*, ovvero che prevedano la possibilità da parte dei finanziatori di chiederne il rimborso non prima di una data prestabilita.

## **Rischio di mercato**

Il Gruppo al 31 dicembre 2007 è esposto ai seguenti rischi di mercato:

- i. **Rischio di cambio.** Tale rischio è direttamente originato prevalentemente dalle disponibilità liquide espresse in dollari statunitensi acquisite nell'ultimo mese del 2007 e da crediti minori anch'essi espressi in dollari statunitensi. Si segnala che il Gruppo, nel corso dell'esercizio 2006 non ha avuto alcuno flusso valutario e che, allo stato attuale, non ha posto in essere operazioni di copertura al fine di mitigare il suddetto rischio; il Gruppo, tuttavia, non esclude che in un prossimo futuro, in funzione degli ammontari valutari detenuti, verranno poste in essere le necessarie coperture al fine di mitigare il rischio di cambio.
- ii. **Rischio di tasso di interesse.** Detto rischio è originato prevalentemente dai debiti a medio-lungo termine in essere. Trattandosi di debiti tipicamente a tasso variabile il Gruppo è esposto ad un rischio di *cash flow*. L'obiettivo è di limitare tale rischio mediante il ricorso a contratti derivati, tipicamente *Interest Rate Swap*, che trasformano il tasso da variabile a fisso, e *Interest Rate Cap*, che fissano un limite massimo ai tassi passivi dovuti dal Gruppo, per ammontari nozionali non superiori all'esposizione finanziaria in linea capitale.

Per una trattazione completa della politica di gestione dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari in essere al 31 dicembre 2007 e per le informazioni integrative richieste in merito dall'IFRS 7 si rimanda all'"Allegato B. Strumenti finanziari: informazioni integrative" al presente bilancio.

## 3.14 PROPOSTA DI DELIBERA

Alla luce di quanto sopra illustrato, viene richiesta gli azionisti l'approvazione della seguente proposta di deliberazione:

*“L'Assemblea ordinaria degli azionisti di Realty Vailog S.p.A.:*

- *preso atto della relazione del Collegio Sindacale e della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A.;*
- *esaminato il progetto di bilancio al 31 dicembre 2007 che chiude con un utile netto di Euro 5.966.314,00;*
- *esaminato il bilancio consolidato al 31 dicembre 2007,*

**delibera**

- a) *di approvare la relazione del Consiglio di Amministrazione sulla situazione del Gruppo e sull'andamento della gestione;*
- b) *di approvare lo Stato Patrimoniale, il Conto Economico e la Nota Integrativa del Bilancio al 31 dicembre 2007 ed i relativi allegati di Realty Vailog S.p.A., così come presentati dal Consiglio di Amministrazione, nel loro complesso e nelle singole appostazioni;*
- c) *di destinare l'utile netto di esercizio pari ad Euro 5.966.314,00 come segue;*
  - *quanto ad Euro 298.315,70 a riserva legale;*
  - *quanto ad Euro 5.667.998,30 ad utili portati a nuovo;*
- d) *di conferire al Presidente Giuseppe Garofano ed all'Amministratore Delegato Valerio Fiorentino ogni più ampio potere, affinché, disgiuntamente fra loro, anche a mezzo di procuratori e con l'osservanza dei termini e delle modalità di legge, diano esecuzione alla presente deliberazione, nonché apportino, ove opportuno o necessario, aggiunte, modifiche e soppressioni formali che fossero chieste dalle competenti autorità per l'iscrizione della presente delibera nel registro delle imprese.”*

Milano, 27 marzo 2008

per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente



## **4. BILANCIO DEL GRUPPO REALTY VAILOG**

## 4.1 PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

### STATO PATRIMONIALE

(dati in Euro migliaia)	Note	31.12.2007	31.12.2006
<b>ATTIVITA'</b>			
<b>Attività non correnti</b>			
Immobilizzazioni materiali	B	11.708	11.991
Investimenti immobiliari	C	22.051	25.507
Avviamento	A, D	5.052	-
Altre Immobilizzazioni immateriali	E	25.323	26.179
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto		-	-
Imposte anticipate	F, EE	367	406
Strumenti derivati	V	44	56
Partecipazioni in imprese controllate non consolidate		5	-
Partecipazioni in altre imprese	G	9.225	8
Crediti commerciali	H	1.812	-
Altri crediti	I	2.307	8
Attività non correnti destinate alla dismissione		-	-
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>77.894</b>	<b>64.155</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze	A, J	75.562	35.108
Lavori in corso e acconti	A, J	3.641	
Crediti commerciali	K	16.018	348
Altri crediti			
- crediti finanziari verso parti correlate	L	188	188
- altri crediti	L	4.444	10.661
Strumenti derivati	V	61	6
Attività finanziarie disponibili per la vendita		-	-
Attività finanziarie con <i>fair value</i> rilevato a conto economico		-	-
Disponibilità liquide	U	14.114	11.977
<b>Totale attività correnti</b>		<b>114.028</b>	<b>58.288</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>191.922</b>	<b>122.443</b>

(dati in Euro migliaia)	Note	31.12.2007	31.12.2006
<b>PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>			
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	M	89.263	79.044
Patrimonio netto di pertinenza di terzi		-	-
<b>Patrimonio netto</b>		<b>89.263</b>	<b>79.044</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Debiti verso banche e altri finanziatori	U	24.043	19.996
Strumenti derivati		-	-
Debiti commerciali		-	-
Altri debiti	N, U	2.101	-
Imposte differite	O, EE	19.123	12.198
Fondo TFR	P	211	173
Fondi rischi e oneri a lungo	Q	1.829	1.752
Passività direttamente attribuibili ad attività non correnti destinate alla dismissione		-	-
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>47.307</b>	<b>34.119</b>
<b>Passività correnti</b>			
Debiti verso banche e altri finanziatori	U	28.626	1.705
Strumenti derivati		-	-
Debiti commerciali			
- verso parti correlate	R	9.034	43
- verso altri	R	5.084	553
Altri debiti:			
- verso parti correlate	S	422	4.532
- altri debiti	N, S, U	7.623	2.163
Imposte correnti	T, EE	4.563	284
<b>Totale passività correnti</b>		<b>55.352</b>	<b>9.280</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>		<b>191.922</b>	<b>122.443</b>

## CONTO ECONOMICO

(dati in Euro migliaia)	Note	01.01.2007 31.12.2007	21.06.2006 31.12.2006
Ricavi	W	92.010	658
Altri ricavi	X	602	3.618
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	Y	(31.494)	-
Costi per materie prime e servizi:			
- verso parti correlate	Z	(21.948)	(56)
- verso altri	Z	(27.056)	(414)
Costo del personale:			
- verso parti correlate	AA	(412)	(332)
- compensi amministratori	AA	(767)	(218)
- personale dipendente	AA	(1.376)	(65)
Altri costi operativi	BB	(930)	(139)
Proventi (oneri) atipici		(35)	-
<b>Margine Operativo Lordo (EBITDA)</b>		<b>8.594</b>	<b>3.052</b>
Ammortamenti	CC	(1.453)	(148)
Rivalutazioni (Svalutazioni)	CC	(37)	(14)
<b>Risultato Operativo (EBIT)</b>		<b>7.104</b>	<b>2.890</b>
Proventi (Oneri) finanziari netti	DD	(2.150)	(616)
Proventi da partecipazioni		-	-
Altri proventi (oneri)		-	-
Imposte	EE	(1.693)	(622)
Imposte non ricorrenti	EE	1.752	-
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>		<b>5.013</b>	<b>1.652</b>
<i>attribuibile a:</i>			
Utile (Perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo		5.013	1.652
Utile (Perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi		-	-
Numero medio ponderato di azioni ordinarie del periodo (*)		24.011.505	9.401.782
Risultato per azione (dato in Euro)		0,2088	0,1757
Risultato per azione diluito (dato in Euro)		0,2088	0,1757

(\*) Tenuto conto, per quanto riguarda l'esercizio 2007, delle azioni emesse a fronte dell'acquisizione del residuo 30% di Vailog già a partire dalla data di rilevazione dell'aggregazione aziendale (31 maggio 2007). Il dato del 2006 tiene conto dell'operazione di raggruppamento del 5 febbraio 2007.

## RENDICONTO FINANZIARIO

<b>RENDICONTO FINANZIARIO</b> (dati in Euro migliaia)	<b>Note</b>	<b>01.01.2007</b> <b>31.12.2007</b>	<b>21.06.2006</b> <b>31.12.2006</b>
Utile/(perdita) di periodo		5.013	1.652
Adeguamento investimenti immobiliari al <i>fair value</i>	X	(412)	(1.093)
Plusvalenza da cessione attività termali		-	(2.470)
Ammortamenti	CC	1.453	148
Svalutazioni	CC	37	14
Oneri (proventi) finanziari netti	DD	2.150	616
Variazione crediti verso clienti	H	(14.155)	(140)
Variazione netta delle rimanenze	W, Y	28.931	-
Variazione debiti commerciali:			
- verso parti correlate	R	8.991	43
- verso altri	R	(12.334)	276
Variazione altre attività	I, L	(3.519)	(331)
Variazione altri debiti:			
- verso parti correlate		(4.110)	332
- verso altri	N, S, T	4.498	321
Variazione altri fondi e imposte anticipate e differite		(4.241)	528
<b>Gross cash flow</b>		<b>12.302</b>	<b>(104)</b>
Liquidazione di interessi nell'esercizio		(2.128)	(1.238)
Imposte pagate nell'esercizio		(284)	-
<b>Cash flow da attività operativa [A]</b>		<b>9.890</b>	<b>(1.342)</b>
<i>Cash out</i> in seguito ad aggregazioni aziendali, al netto della liquidità acquisita - inclusi costi accessori	A	(25.333)	(17.153)
Investimenti	B, E, G	(9.477)	(249)
Disinvestimenti	C	3.868	9.145
<b>Cash flow da attività di investimento [B]</b>		<b>(30.942)</b>	<b>(8.257)</b>
Variazione netta attività e passività finanziarie	U	23.189	(26.182)
Variazione netta attività e passività finanziarie verso parti correlate		-	-
Cash flow da aumenti di capitale al netto di oneri accessori		-	47.257
<b>Cash flow da attività di finanziamento [C]</b>		<b>23.189</b>	<b>21.075</b>
<b>Variazione delle disponibilità liquide nel periodo [A+B+C]</b>		<b>2.137</b>	<b>11.476</b>
<b>Disponibilità liquide a inizio periodo</b>		<b>11.977</b>	<b>501</b>
<b>Disponibilità liquide a fine periodo</b>		<b>14.114</b>	<b>11.977</b>

## MOVIMENTAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO

Movimentazione del Patrimonio Netto (dati in Euro migliaia)	Capitale	Riserva sovrapprezzo	Riserva di cash flow hedge	Altre riserve	Risultati portati a nuovo	Risultato d'esercizio	Totale Patrimonio Netto
<b>Patrimonio netto al 31.12.2006</b>	<b>75.637</b>	<b>7.680</b>	<b>14</b>	<b>(5.939)</b>	<b>-</b>	<b>1.652</b>	<b>79.044</b>
Aumento di capitale	-	-	-	-	-	-	-
Dividendi distribuiti	-	-	-	-	-	-	-
Cambiamento principi contabili	-	-	-	-	-	-	-
Variazione area di consolidamento	-	-	-	(40)	-	-	(40)
Variazione riserva cash flow hedge	-	-	29	-	-	-	29
Differenze cambio non realizzate	-	-	-	(85)	-	-	(85)
Altre Variazioni	-	-	-	5.302	-	-	5.302
Destinazione risultato	-	-	-	-	1.652	(1.652)	-
Utile (perdita) di periodo	-	-	-	-	-	5.013	5.013
<b>Patrimonio netto al 31.12.2007</b>	<b>75.637</b>	<b>7.680</b>	<b>43</b>	<b>(762)</b>	<b>1.652</b>	<b>5.013</b>	<b>89.263</b>

Per i commenti sulle singole voci si rimanda alla nota "M. Patrimonio netto" del paragrafo "4.2 Note di commento ai risultati consolidati al 31 dicembre 2007".

## 4. NOTE AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

Realty Vailog è un ente giuridico organizzato secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana. Realty Vailog e le sue controllate, allo stato attuale, operano prevalentemente sul territorio nazionale e su quello spagnolo. Il Gruppo Realty Vailog opera nel settore immobiliare e svolge attualmente la propria attività in due macro aree di business:

- a) "sviluppo immobiliare", tramite interventi di riqualificazione urbanistica di aree industriali e non con un focus privilegiato per il settore della logistica industriale;
- b) "*property* immobiliare", tramite l'attività di gestione di patrimoni immobiliari, prevalentemente a servizio del settore terziario (logistico, turistico, commerciale e dell'intrattenimento).

La pubblicazione del presente bilancio è stata autorizzata con delibera degli amministratori del 27 marzo 2008.

# PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

Si riportano di seguito i principi contabili ed i criteri di valutazione che sono stati utilizzati per la redazione della situazione patrimoniale e del conto economico relativo all'esercizio 2007, che, si rammenta, essere il secondo esercizio sociale di Realty Vailog ed il primo anno di attività piena del Gruppo.

Il presente bilancio consolidato è stata redatto adottando gli IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* e omologati dall'Unione Europea, in vigore al 31 dicembre 2007. Tali principi IFRS includono anche tutti i Principi Contabili Internazionali rivisti (denominati "IAS") e tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretation Committee* ("IFRIC"), in precedenza denominate *Standing Interpretations Committee* ("SIC").

Come segnalato in premessa, si rammenta che il gruppo Realty Vailog è venuto ad esistenza in data 21 giugno 2006, e che di conseguenza i dati economici comparativi riportati nel presente bilancio si riferiscono al periodo 21 giugno – 31 dicembre 2006 e pertanto, potrebbero in alcuni casi risultare scarsamente significativi.

## **Schemi di bilancio adottati**

In ottemperanza a quanto disposto dalla delibera Consob n.15519 del 27 luglio 2006, si riportano qui di seguito le indicazioni circa gli schemi di bilancio adottati rispetto a quelli indicati nello IAS 1 per il conto economico e lo stato patrimoniale, per il prospetto delle variazioni di patrimonio netto nonché il metodo utilizzato per rappresentare i flussi finanziari nel prospetto di rendiconto finanziario rispetto a quelli indicati nello IAS 7.

Nello schema di conto economico si è deciso di presentare un'analisi dei costi utilizzando una classificazione basata sulla natura degli stessi; mentre nello schema di stato patrimoniale si è deciso di rappresentare come classificazioni distinte le attività correnti e non correnti, e le passività correnti e non correnti, secondo quanto previsto dallo IAS 1. Le variazioni di patrimonio netto avvenute nel periodo sono rappresentate attraverso un prospetto a colonne che riconcilia i saldi di apertura e di chiusura di ciascuna voce del patrimonio netto. Il prospetto di rendiconto finanziario rappresenta i flussi finanziari classificandoli tra attività operativa, di investimento e finanziaria. In particolare i flussi finanziari derivanti dall'attività operativa sono rappresentati, come previsto dallo IAS 7, utilizzando il metodo indiretto, per

mezzo del quale l'utile o la perdita del periodo sono rettificati dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da qualsiasi differimento o accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi, e da elementi di ricavi o costi connessi con i flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento o finanziaria.

Si segnala, infine, che, in ottemperanza alla suddetta delibera, negli schemi di stato patrimoniale, conto economico e rendiconto finanziario sono state evidenziate in apposite sottovoci, qualora di importo significativo, gli ammontari delle posizioni o transizioni con parti correlate e i componenti di reddito (positivi e/o negativi) derivanti da eventi od operazioni il cui accadimento risulta non ricorrente, ovvero da quelle operazioni o fatti che non si ripetono frequentemente nel consueto svolgimento dell'attività.

### **Principi di consolidamento**

Il bilancio consolidato comprende il bilancio della società Realty Vailog e delle imprese sulle quali la stessa ha il diritto di esercitare il controllo. La definizione di controllo non è basata esclusivamente sul concetto di proprietà legale. Il controllo esiste quando il Gruppo ha il potere, direttamente o indirettamente, di governare le politiche finanziarie e operative di un'azienda al fine di ottenerne i benefici relativi. I bilanci delle imprese controllate sono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere. Le quote del patrimonio netto e del risultato attribuibili ai soci di minoranza sono indicate separatamente sia nello stato patrimoniale che nel conto economico consolidati.

Le società o imprese sulle quali Realty Vailog esercita un controllo congiunto in funzione delle quote di partecipazione o di specifiche previsioni contrattuali, sulla base di quanto stabilito dallo IAS 31 sono consolidate con il metodo proporzionale.

I bilanci utilizzati per il consolidamento sono stati opportunamente omogeneizzati e riclassificati al fine di renderli uniformi ai principi contabili ed ai criteri di valutazione del Gruppo, in linea con quanto previsto dai Principi Contabili Internazionali attualmente in vigore.

I principali criteri di consolidamento adottati sono di seguito indicati:

- le società controllate vengono consolidate secondo il metodo dell'integrazione globale, in base al quale:
  - i. vengono assunte le attività, le passività, i costi e i ricavi delle società controllate, nel loro ammontare complessivo, prescindendo dall'entità della partecipazione detenuta;
  - ii. il valore di carico delle singole partecipazioni è eliminato in contropartita al relativo patrimonio;

- iii. le interessenze di azionisti terzi sono rappresentate nell'apposita voce del patrimonio netto e analogamente viene evidenziata separatamente nel conto economico la quota di utile o perdita del periodo di competenza di terzi;
- le società soggette a controllo congiunto sono consolidate con il metodo proporzionale in base al quale:
  - i. viene assunta la quota proporzionale delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi dei bilanci delle entità sottoposte a controllo congiunto;
  - ii. il valore di carico delle singole partecipazioni è eliminato in contropartita alla quota proporzionale del relativo patrimonio netto;
- il valore contabile delle partecipazioni è diminuito a fronte della corrispondente frazione di patrimonio netto delle società partecipate incluse nell'area di consolidamento attribuendo ai singoli elementi dell'attivo e del passivo patrimoniale il loro *fair value* (valore equo) alla data di acquisizione. L'eventuale differenza residua, se positiva, è iscritta alla voce dell'attivo "Avviamento", se negativa, a conto economico;
- gli incrementi/decrementi del patrimonio netto delle società consolidate imputabili ai risultati conseguiti successivamente alla data di acquisto della partecipazione, in sede di elisione vengono iscritti in un'apposita riserva di patrimonio netto denominata "Utili (Perdite) portati a nuovo";
- i dividendi, le rivalutazioni, le svalutazioni e le perdite su partecipazioni in imprese incluse nell'area di consolidamento, nonché le plusvalenze, le minusvalenze da alienazioni infragruppo di partecipazioni in imprese incluse nell'area di consolidamento sono oggetto di eliminazione;
- gli utili e le perdite (queste ultime se non rappresentative di un effettivo minor valore del bene ceduto) derivanti da operazioni commerciali o finanziarie tra le società incluse nell'area di consolidamento, che non siano realizzate direttamente o indirettamente mediante operazioni con terzi, vengono eliminati in base alla percentuale di partecipazione.

### **Aggregazioni aziendali**

Le aggregazioni aziendali sono contabilizzate secondo il "*purchase method*", in base al principio contabile internazionale IFRS 3 "*Business combination*". Tale principio prevede l'allocazione del costo di un'aggregazione aziendale alle attività acquisite e alle passività e passività potenziali identificabili dell'entità acquisita ai relativi *fair value*. Qualsiasi differenza così rilevata tra il costo dell'aggregazione aziendale e l'interessenza dell'entità acquirente al *fair value* netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili viene contabilizzato, se positivo (*goodwill*), tra le attività non correnti nella voce avviamento, se negativo (*badwill*), viene immediatamente rilevato nel conto economico. Il costo di un

aggregazione aziendale viene determinato come la somma complessiva dei *fair value*, alla data dello scambio, delle attività cedute, delle passività sostenute o assunte e degli strumenti rappresentativi di capitale emessi dall'entità acquirente, in cambio del controllo dell'entità acquisita; e inoltre di qualunque costo direttamente attribuibile all'aggregazione aziendale.

### **Immobilizzazioni materiali**

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo storico di acquisto, di produzione o di conferimento, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione necessari a rendere le immobilizzazioni disponibili all'uso al netto dei relativi fondi ammortamento e delle eventuali perdite di valore accumulate.

I costi di manutenzione e riparazione sono stati imputati al conto economico dell'esercizio nel quale vengono sostenuti qualora di natura ordinaria, ovvero capitalizzati se incrementativi del valore o della durata economica del cespite.

Gli ammortamenti sono calcolati sulla base di aliquote ritenute idonee a ripartire il valore delle immobilizzazioni lungo la rispettiva vita utile intesa come stima del periodo in cui l'attività sarà utilizzata dall'impresa; la recuperabilità del loro valore di iscrizione è verificata adottando i criteri indicati al punto "Perdita di valore delle immobilizzazioni a vita definita". Non sono oggetto di ammortamento i terreni, anche se acquistati congiuntamente al fabbricato.

Le aliquote di ammortamento applicate sono evidenziate di seguito:

- immobili e altri beni: sulla base della durata della concessione cui si riferiscono
- impianti e macchinari generici      9%
- mobili e arredi per ufficio      12%

### **Investimenti immobiliari**

La voce investimenti immobiliari include i terreni, gli edifici o parti di edifici non strumentali posseduti al fine di beneficiare dei canoni di locazione, degli incrementi di valore o di entrambi e i terreni per i quali è in corso di determinazione l'utilizzo futuro. Gli investimenti immobiliari sono valutati al *fair value* e l'effetto della rivalutazione/svalutazione del periodo viene rilevato a conto economico così come consentito dallo IAS 40. Il *fair value* degli investimenti immobiliari è determinato sulla base di perizie svolte da consulenti specializzati indipendenti ad ogni data di *reporting*.

## Avviamento

L'avviamento è iscritto al costo al netto delle eventuali perdite di valore accumulate. L'avviamento acquisito in un'aggregazione di imprese è rappresentato dall'eccedenza del costo dell'aggregazione aziendale rispetto alla quota di pertinenza del patrimonio netto a valori correnti riferito ai valori identificabili delle attività, passività e passività potenziali acquisite.

L'avviamento non viene ammortizzato e la recuperabilità del valore di iscrizione è verificata almeno annualmente, tramite *impairment test*, e comunque quando si verificano eventi che facciano presupporre una riduzione del valore, secondo quanto previsto dallo IAS 36, "Riduzione di valore delle attività". Ai fini dell'*impairment*, l'avviamento acquisito con aggregazioni aziendali è allocato, dalla data di acquisizione, a ciascuna delle unità (o gruppi di unità) generatrici di flussi finanziari del Gruppo (*cash generating unit*) che si ritiene beneficeranno degli effetti sinergici dell'acquisizione. Il valore dell'avviamento verrà monitorato a livello di tale unità ai fini dell' *impairment test*. La perdita di valore è determinata definendo il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi (o gruppo di unità) cui è allocato l'avviamento. Quando il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi (o gruppo di unità) è inferiore al valore contabile, viene rilevata una perdita di valore. Nei casi in cui l'avviamento è attribuito a una unità generatrice di flussi finanziari (o gruppo di unità) il cui attivo viene parzialmente dismesso, l'avviamento associato all'attivo ceduto viene considerato ai fini della determinazione dell'eventuale plus(minus)-valenza derivante

dall'operazione. In tali circostanze l'avviamento ceduto è misurato sulla base dei valori relativi dell'attivo alienato rispetto all'attivo ancora detenuto con riferimento alla medesima unità.

## Altre attività immateriali

Le altre attività immateriali acquistate o prodotte internamente sono iscritte nell'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38 - Attività immateriali, quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile. Tali attività aventi vita utile definita sono valutate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate sistematicamente lungo la loro vita utile stimata; la recuperabilità del loro valore di iscrizione è verificata adottando i criteri indicati al punto "Perdita di valore delle immobilizzazioni a vita definita". Gli oneri accessori per le operazioni di aumento di capitale sono esposti nel patrimonio netto a riduzione di una riserva di patrimonio netto al netto dell'effetto fiscale differito. Gli oneri accessori per le operazioni di finanziamento sono classificati nel passivo di stato patrimoniale a riduzione del finanziamento concesso secondo quanto indicato nel paragrafo "Debiti verso banche e altri finanziatori".

**Perdita di valore delle immobilizzazioni a vita definita**

In presenza di indicatori specifici di perdita di valore delle immobilizzazioni materiali ed immateriali a vita definita, occorre stimare il valore recuperabile dell'attività per determinare l'entità dell'eventuale svalutazione.

Tale verifica di perdita di valore (*impairment test*) consiste nella stima del valore recuperabile dell'attività confrontandolo con il relativo valore contabile iscritto a bilancio. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il valore corrente di realizzo al netto dei costi di vendita ed il suo valore d'uso. Il valore d'uso è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'uso del bene e dalla sua cessione al termine della vita utile. L'attualizzazione è effettuata ad un tasso che tiene conto del rischio implicito del settore di attività. Una perdita di valore è iscritta se il valore recuperabile è inferiore al valore contabile. Qualora vengano meno i motivi delle svalutazioni effettuate precedentemente, i beni sono rivalutati e la rettifica è imputata a conto economico al minore tra il valore recuperabile ed il precedente valore di iscrizione in bilancio.

**Investimenti in partecipazioni**

Le partecipazioni in imprese diverse da quelle controllate, soggette a controllo congiunto e collegate, per cui si rimanda ai principi di consolidamento, sono classificate, al momento dell'acquisto, tra le "Partecipazioni in altre imprese". Sono valutate al *fair value* oppure al costo in caso di partecipazioni non quotate e di partecipazioni per le quali il *fair value* non è attendibile e non è determinabile, rettificato per perdite di valore secondo quanto disposto dallo IAS 39.

**Strumenti derivati**

Gli strumenti derivati sono attività e passività rilevate al *fair value*. Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* solo quando:

- all'inizio della copertura esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa;
- si presume che la copertura sia altamente efficace;
- l'efficacia può essere attendibilmente misurata;
- la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Quando gli strumenti derivati hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in *hedge accounting*, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

- se i derivati coprono il rischio di variazione del *fair value* degli strumenti oggetto di copertura (*fair value hedge*; es. copertura della variabilità del *fair value* di attività/passività a tasso fisso), i derivati sono rilevati al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico; coerentemente, gli strumenti oggetto di copertura sono adeguati per riflettere le variazioni del *fair value* associate al rischio coperto;
- se i derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa degli strumenti oggetto di copertura (*cash flow hedge*; es. copertura della variabilità dei flussi di cassa di attività/passività per effetto delle oscillazioni dei tassi di interesse), le variazioni del *fair value* dei derivati sono inizialmente rilevate a patrimonio netto in una riserva di *cash flow hedge*. Tale riserva rappresenta quindi il *fair value* della parte efficace degli strumenti derivati di copertura dei flussi di cassa previsti per il futuro. Tali variazioni di *fair value* risultano pertanto iscritte in tale riserva sino al momento in cui il sottostante coperto si manifesta a conto economico. Quando tale presupposto si realizza la riserva viene riversata a conto economico, a compensazione degli effetti generati dalla manifestazione economica dell'operazione oggetto di copertura.

Se l'*hedge accounting* non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* dello strumento derivato sono iscritti immediatamente a conto economico.

In tutti i casi in cui i derivati sono designati come strumenti di copertura ai fini dello IAS 39, il Gruppo documenta in modo formale la relazione di copertura tra lo strumento e l'elemento sottostante, gli obiettivi della gestione del rischio e la strategia perseguita. Il Gruppo documenta altresì la valutazione dell'efficacia dello strumento utilizzato nel compensare le variazioni nei flussi finanziari attribuibili al rischio coperto. Tale valutazione è effettuata all'inizio della copertura e in misura continuativa per tutta la sua durata ad ogni data di *reporting*.

### **Crediti commerciali e altri crediti**

I crediti commerciali e gli altri crediti sono iscritti al costo rappresentato dal *fair value* iniziale del corrispettivo dato in cambio. Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tenere conto delle eventuali svalutazioni. Per quanto riguarda i crediti e gli altri crediti non correnti viene utilizzato il metodo del costo ammortizzato per la loro misurazione successiva.

**Rimanenze**

Sono iscritte al minore tra il costo di acquisto ed il valore di presunto realizzo desumibile dall'andamento del mercato. Il valore di mercato è inteso come il valore netto di realizzo, rappresentato dall'ammontare che il Gruppo si attende di ottenere dalla loro vendita, desunto da transazioni di attivi immobiliari similari per zona e tipologia.

**Lavori in corso**

I "lavori in corso" sono esposti al netto delle fatture emesse in acconto al cliente durante l'esecuzione dei lavori. Allorché il corrispettivo viene liquidato a titolo definitivo, il relativo fatturato, comprensivo degli acconti, viene rilevato a conto economico nella voce "Ricavi di vendita", con conseguente variazione del valore dei lavori in corso. I lavori in corso su ordinazione sono valutati sulla base dei corrispettivi definiti contrattualmente in relazione allo stato di avanzamento dei lavori. Il riconoscimento dei ricavi relativi alle commesse di lavori in corso su ordinazione avviene mediante l'utilizzo del criterio della percentuale di completamento. La determinazione della percentuale di completamento viene effettuata con l'utilizzo del metodo del *cost to cost*, determinato applicando al ricavo complessivo previsto la percentuale di avanzamento, quale rapporto tra costi sostenuti e costi totali previsti. Nel caso in cui accadano eventi successivi alla data di chiusura di bilancio, ma prima della sua approvazione, che forniscano ulteriori evidenze circa gli eventuali utili o perdite su commessa, si tiene conto di tali ulteriori evidenze nella determinazione dei ricavi contrattuali o dei costi a finire al fine del recepimento degli eventuali utili o perdite. Qualora i costi previsti per l'ultimazione dell'opera risultino superiori ai ricavi previsti, la perdita a finire viene interamente contabilizzata, nell'esercizio in cui se ne viene a conoscenza.

**Disponibilità liquide**

La voce include le disponibilità monetarie ed i depositi bancari, quote di fondi di liquidità e altri titoli ad elevata negoziabilità che possono essere convertiti in cassa prontamente e che sono soggetti ad un rischio di variazione di valore non significativo.

**Fondi per rischi e oneri**

Il Gruppo rileva fondi rischi ed oneri in presenza di un'obbligazione, legale o implicita, derivante da un evento passato, per cui è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso e l'ammontare dell'obbligazione si possa stimare in maniera attendibile. Gli accantonamenti sono iscritti al valore

rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che il Gruppo razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo.

Le variazioni di stima sono riflesse nel conto economico del periodo in cui la variazione è avvenuta.

### **Debiti verso banche ed altri finanziatori**

La voce include le passività finanziarie costituite da debiti verso banche e debiti verso altri finanziatori, ivi inclusi i debiti derivanti da contratti di locazione finanziaria. I debiti verso banche ed altri finanziatori sono iscritti al netto di tutti gli eventuali costi di transazione sostenuti in relazione all'acquisizione dei finanziamenti stessi e vengono valutati utilizzando il metodo del costo ammortizzato (*amortized cost*).

### **Debiti verso fornitori e altri debiti**

La voce include i debiti commerciali e altre passività, ad esclusione delle passività finanziarie comprese nella voce debiti verso banche e altri finanziatori. Tali passività vengono valutate utilizzando il metodo del costo. Per quanto riguarda i debiti commerciali e le altre passività non correnti viene utilizzato il metodo del costo ammortizzato (*amortized cost*).

### **Leasing**

La definizione di un accordo contrattuale come operazione di leasing (o contenente un'operazione di leasing) si basa sulla sostanza dell'accordo e richiede di valutare se l'adempimento dell'accordo stesso dipende dall'utilizzo di una o più attività specifiche e se l'accordo trasferisce il diritto all'utilizzo di tale attività.

I contratti di leasing finanziario, che sostanzialmente trasferiscono al Gruppo tutti i rischi e i benefici derivanti dalla proprietà del bene locato, sono capitalizzati alla data di inizio del leasing al valore equo del bene locato o, se minore, al valore attuale dei canoni. I canoni sono ripartiti pro quota fra quota di capitale e quota interessi in modo da ottenere l'applicazione di un tasso di interesse costante sul saldo residuo del debito. Gli oneri finanziari sono imputati direttamente a conto economico. I beni in leasing capitalizzati sono ammortizzati sul lasso temporale più breve fra la vita utile stimata del bene e la durata del contratto di locazione, se non esiste la certezza ragionevole che il Gruppo otterrà la proprietà del bene alla fine del contratto. I canoni di leasing operativo sono rilevati come costi in conto economico a quote costanti ripartite sulla durata del contratto.

## Ricavi e costi

I ricavi derivanti da vendita di beni e servizi sono valutati al *fair value* del corrispettivo ricevuto o spettante. I costi sono riconosciuti quando relativi a beni e servizi venduti o consumati nell'esercizio mentre nel caso di utilità pluriennale la ripartizione dei costi avviene su base sistematica.

I ricavi di commesse vengono rilevati (nel momento in cui il risultato economico di un contratto può essere stimato in maniera attendibile) rispettivamente come ricavi e costi in relazione allo stato di avanzamento dell'attività alla data di chiusura del bilancio, in base al rapporto fra i costi sostenuti per l'attività svolta fino alla data di bilancio e i costi totali stimati di commessa, salvo che questo non sia ritenuto rappresentativo dello stato di avanzamento della commessa. I costi di commessa vengono rilevati come costi dell'esercizio nel quale sono sostenuti.

## Interessi e oneri finanziari

Gli interessi e gli oneri finanziari sono rilevati su base temporale utilizzando il criterio dell'interesse effettivo. Gli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, alla costituzione o alla produzione di *qualifying assets* sono capitalizzati, così come consentito dallo IAS 23.

## Imposte

Le imposte correnti sul reddito sono calcolate sulla base della stima del reddito imponibile di pertinenza dell'esercizio. Il debito previsto, al netto dei relativi acconti versati e ritenute subite, è rilevato a livello patrimoniale nella voce "Imposte correnti". I debiti ed i crediti tributari per imposte correnti sono rilevati applicando le aliquote e la normativa fiscale vigenti alla data di chiusura del bilancio.

La contabilizzazione delle imposte anticipate e delle imposte differite riflette le differenze temporanee esistenti tra il valore contabile attribuito ad una attività o ad una passività ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali.

La voce "Imposte differite" accoglie le eventuali passività per imposte differite su differenze temporanee la cui tassazione è rinviata ai futuri esercizi ai sensi delle vigenti leggi fiscali.

La voce "Imposte anticipate" accoglie le eventuali imposte che, pur essendo di competenza di esercizi futuri, sono riferibili all'esercizio in corso e sono contabilizzate qualora vi sia la probabilità di ottenere in futuro imponibili fiscali di entità tale da poter assorbire il loro recupero.

La contropartita economica dello stanziamento per imposte differite o anticipate trova collocazione alla voce "Imposte".

Lo stanziamento di imposte anticipate sulle perdite fiscali maturate è iscritto se vi sia la probabilità di ottenere in futuro imponibili fiscali di entità tale da poter assorbire le perdite riportabili.

### **Determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari**

Il *fair value* degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo si basa sui prezzi di mercato alla data di riferimento del bilancio. Il *fair value* di strumenti finanziari che non sono quotati in un mercato attivo è determinato utilizzando tecniche di valutazione, basati su una serie di metodi ed assunzioni legate a condizioni di mercato alla data di bilancio.

### **Politica di gestione dei rischi finanziari**

Si rimanda al paragrafo “3.13 Politica di gestione dei rischi finanziari” inserito nel commento degli Amministratori.

### **Informativa di settore**

Il settore d'attività è una parte del gruppo distintamente identificabile che fornisce un singolo prodotto o servizio o un insieme di prodotti e servizi collegati, ed è soggetta a rischi e a benefici diversi da quelli degli altri settori d'attività dell'entità. Il settore geografico è una parte del gruppo distintamente identificabile che fornisce prodotti e servizi all'interno di uno stesso ambiente economico, ed è soggetta a rischi e a benefici diversi da quelli relativi a componenti che operano in altri ambienti economici.

### **Utile per azione**

L'utile per azione base è determinato come rapporto tra il risultato del periodo di pertinenza del Gruppo attribuibile alle azioni ed il numero ponderato di azioni in circolazione nell'esercizio. L'utile per azione diluito è calcolato con i medesimi criteri.

### **Uso di stime**

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione dei Principi Contabili Internazionali richiede l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. I risultati a consuntivo potrebbero differire dalle stime effettuate che si basano su dati che riflettono lo stato attuale delle informazioni disponibili. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su

crediti, ammortamenti, svalutazioni di attivo, imposte, altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflesse immediatamente a conto economico.

### **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati nel 2007**

Nel mese di agosto 2005 lo IASB ha emesso il nuovo principio contabile IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative ed un emendamento complementare allo IAS 1 – Presentazione del bilancio: informazioni integrative relative al capitale aventi efficacia a partire dal 1° gennaio 2007. Il principio IFRS 7 richiede informazioni integrative riguardanti gli strumenti finanziari. L'emendamento allo IAS 1 introduce, invece, requisiti relativi alle informazioni da fornire circa il capitale di un'impresa e non produce alcun effetto dal punto di vista della valutazione o classificazione di tali poste.

### **Interpretazioni ed emendamenti applicabili dal 1° gennaio 2007 non rilevanti**

Le seguenti interpretazioni ed emendamenti, applicabili a partire dal 1° gennaio 2007 disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo:

- IFRIC 7 – Rideterminazione ai sensi dello IAS 29. Informazioni contabili in economie iperinflazionate;
- IFRIC 8 – Ambito di applicazione dell'IFRS 2;
- IFRIC 9 – Rivalutazione dei derivati incorporati;
- IFRIC 11 – IFRS 2. Operazioni con azioni proprie e del gruppo.

### **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo**

In data 30 novembre 2006 lo IASB ha emesso il principio contabile "IFRS 8 – Segmenti operativi" che sarà applicabile a partire dal 1° gennaio 2009 in sostituzione dello IAS 14 - Informativa di settore. Il nuovo principio contabile richiede alla società di basare l'informativa di settore sugli elementi che il management utilizza per prendere le proprie decisioni operative, quindi richiede l'identificazione dei segmenti operativi sulla base della reportistica interna che è regolarmente rivista dal management al fine dell'allocazione delle risorse ai diversi segmenti e al fine delle analisi di performance. L'adozione del principio non produce alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

In data 29 marzo 2007 lo IASB ha emesso una versione rivista dello "IAS 23 – Oneri finanziari" che sarà applicabile a partire dal 1° gennaio 2009. Nella nuova versione del principio è stata rimossa

l'opzione secondo cui le società possono rilevare immediatamente a conto economico gli oneri finanziari sostenuti a fronte di attività per le quali normalmente trascorre un determinato periodo di tempo per rendere l'attività pronta per l'uso o per la vendita. Il principio sarà applicabile in modo prospettico agli oneri finanziari relativi ai beni capitalizzati a partire dal 1° gennaio 2009. Alla data del presente bilancio, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione di tale principio.

In data 6 settembre 2007 lo IASB ha emesso una versione rivista dello "IAS 1 – Presentazione del bilancio" che sarà applicabile dal 1° gennaio 2009. La nuova versione del principio richiede che la società presenti in un prospetto delle variazioni di patrimonio netto tutte le variazioni generate da transazioni con i soci. Tutte le transazioni generate con soggetti terzi ("*comprehensive income*") devono invece essere esposte in un unico prospetto dei *comprehensive income* oppure in due separati prospetti (conto economico e prospetto dei *comprehensive income*). In ogni caso le variazioni generate da transazioni con i terzi non possono essere rilevate nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione di tale principio.

Si ricorda infine che sono state emesse le seguenti interpretazioni che disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo:

- IFRIC 12 – Contratti di servizi in concessione (applicabile dal 1° gennaio 2008 e non ancora omologato dall'Unione Europea);
- IFRIC 13 – Programmi di fidelizzazione dei clienti (applicabile dal 1° gennaio 2009 e non ancora omologato dall'Unione Europea);
- IFRIC 14 – Attività per piani a benefici definiti e criteri minimi di copertura" che sarà applicabile dal 1° gennaio 2008.

# AREA DI CONSOLIDAMENTO

Il presente bilancio consolidato comprende il bilancio al 31 dicembre 2007 di Realty Vailog e delle seguenti società incluse nel perimetro di consolidamento:

Denominazione	Sede legale	Attività	Data chiusura esercizio sociale	Capitale sociale (*)	% di possesso		tramite
					diretto	indiretto	
<b>Società controllate consolidate secondo il metodo dell'integrazione globale:</b>							
RED.IM S.r.l.	Milano Via Durini, 18	Immobiliare	31 dicembre	EUR 50.000,00	100	-	
Dasix Land S.L.	Prat de Llobregat (Barcellona - Spagna)	Immobiliare	31 dicembre	EUR 3.006,00		100	RED.IM S.r.l.
Adriatica Turistica S.p.A.	Conegliano (TV) Via M. Piovesana, 13/F	Immobiliare	31 dicembre	EUR 6.450.000,00	100	-	
Adriatica Marina S.p.A.	Lignano Sabbiadoro (UD) località Punta Faro	Immobiliare	31 dicembre	EUR 2.580.000,00	-	100	Adriatica Turistica S.p.A.
S.A.L.T. S.r.l.	Lignano Sabbiadoro (UD) località Punta Faro	Immobiliare	31 dicembre	EUR 10.000,00	-	100	Adriatica Turistica S.p.A.
Vailog S.r.l.	Assago (MI), Strada 3, Palazzo B5 - Milanofiori	Immobiliare	31 dicembre	EUR 50.000,00	70	-	
Borgo S.r.l.	Assago (MI), Strada 3, Palazzo B3 - Milanofiori	Immobiliare	31 dicembre	EUR 30.000,00	-	70	Vailog S.r.l.
Castel San Giovanni Immobiliare Logistica S.r.l.	Assago (MI), Strada 3, Palazzo B3 - Milanofiori	Immobiliare	31 dicembre	EUR 40.000,00	-	70	Vailog S.r.l.
Vailog Hong Kong DC1 Ltd.	4-6 Hennessy Road, Hong Kong	Immobiliare	31 dicembre	HKD 1.000,00		70	Vailog S.r.l.
Vailog Soluzioni Ambientali S.r.l.	Assago (MI), Strada 3, Palazzo B5 - Milanofiori	Energia	31 dicembre	EUR 10.000,00		70	Vailog S.r.l.
Vailog Hong Kong DC2 Ltd.	4-6 Hennessy Road, Hong Kong	Immobiliare	31 dicembre	HKD 1.000,00		70	Vailog S.r.l.
Società Agricola Pievetta S.r.l.	Assago (MI), Strada 3, Palazzo B3 - Milanofiori	Immobiliare	31 dicembre	EUR 10.000,00	-	70	Castel San Giovanni Immobiliare Logistica S.r.l.
S.C. Union Business Consulting S.r.l.	Bucarest (Romania), 1st District	Immobiliare	31 dicembre	RON 500,00	-	70	Castel San Giovanni Immobiliare Logistica S.r.l.
<b>Società controllate consolidate secondo il metodo proporzionale:</b>							
Le Porte del Sud S.r.l.	Roma Via dei Bresciani, 25	Immobiliare	31 dicembre	EUR 10.000,00		35	Vailog S.r.l.

(\*) Capitale Sociale versato alla data del 31 dicembre 2007.

Le seguenti società, non sono state incluse nel perimetro di consolidamento al 31 dicembre 2007, in quanto non operative a tale data:

Denominazione	Sede legale	Attività	Data chiusura esercizio sociale	Capitale sociale (*)		% di possesso		tramite
						diretto	indiretto	
<b>Società non consolidate, in quanto non operative al 31 dicembre 2007:</b>								
Vailog Hong Kong DC3 Ltd.	4-6 Hennessy Road, Hong Kong	Immobiliare	31 dicembre	HKD	1.000,00		70	Vailog S.r.l.
Vailog Hong Kong DC4 Ltd.	4-6 Hennessy Road, Hong Kong	Immobiliare	31 dicembre	HKD	1.000,00		70	Vailog S.r.l.
Weilong Storage Service Co. Ltd.	No. 555 Yanglin Road, Jiading District, Shanghai (Cina)	Immobiliare	31 dicembre	USD	0,00		70	Vailog Hong Kong DC1 Ltd.
Weilun Storage Service Co. Ltd.	No. 651 Dongxue Road, Songjiang District, Shanghai (Cina)	Immobiliare	31 dicembre	USD	0,00		70	Vailog Hong Kong DC2 Ltd.

(\*) Capitale Sociale versato alla data del 31 dicembre 2007.

Il perimetro di consolidamento di Realty Vailog al 31 dicembre 2007 è variato rispetto a quello di fine 2006: i) per effetto dell'acquisizione di Vailog, avvenuta in data 31 maggio 2007, che ha comportato l'ingresso nell'area di consolidamento anche delle società direttamente e indirettamente controllate da quest'ultima; e ii) per effetto dell'acquisizione da parte della controllata RED.IM del 100% di Dasix Land, avvenuta nel mese di dicembre, nell'ambito dell'operazione di valorizzazione degli attivi in Spagna. Per maggiori dettagli in merito alle operazioni sopra richiamate si rimanda al paragrafo "3.2 Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel 2007" all'interno della Relazione degli Amministratori.

Si segnala che, in virtù dell'impegno da parte di Realty Vailog ad acquisire entro il 30 aprile 2008 il residuo 30% di Vailog, avvenuto poi in data 13 febbraio 2008 (per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nei paragrafi al paragrafo "3.2 Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel 2007" e "3.11 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio" all'interno della Relazione degli Amministratori), quest'ultima, secondo quanto previsto dallo IAS 27, viene consolidata già a partire dall'esercizio 2007 al 100% e di conseguenza anche le società controllate direttamente ed indirettamente da Vailog.

# NOTE DI COMMENTO AI RISULTATI CONSOLIDATI AL 31 DICEMBRE 2007

## PREMESSA

Si segnala che le informazioni e le analisi integrative richieste dal nuovo principio contabile IFRS 7 in materia di strumenti finanziari sono riportate nell'Allegato B – Strumenti finanziari: informazioni integrative” al presente bilancio.

Con riferimento a quanto richiesto dal principio contabile internazionale IAS 24 in materia di “Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate” e alle informazioni integrative richieste dalla comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 si rimanda a quanto esposto nel paragrafo “3.10 Operazioni con parti correlate e infragruppo” all'interno della Relazione degli Amministratori e all'Allegato A – Dettaglio dei rapporti con parti correlate e infragruppo al 31 dicembre 2007” al presente bilancio.

## A. AGGREGAZIONI AZIENDALI

In data 31 maggio 2007, Realty Vailog ha perfezionato l'acquisizione del 70% del capitale di Vailog. Successivamente, in data 25 ottobre 2007, la stessa Vailog ha acquistato il residuo 50% di Castel San Giovanni Immobiliare.

Dette acquisizioni (meglio descritte nel paragrafo “3.2 Principali operazioni del gruppo Realty Vailog nel 2007” all'interno della Relazione degli Amministratori) hanno dato luogo secondo quanto previsto dal principio contabile internazionale IFRS 3 “*Business combination*” ad un'aggregazione aziendale (di seguito “Aggregazione Vailog”) ed in quanto tale, è stata contabilizzata secondo il “*purchase method*”.

Si rammenta che in base a quanto consentito dall'IFRS 3, la contabilizzazione della suddetta aggregazione aziendale nella relazione semestrale al 30 giugno 2007 era stata determinata provvisoriamente. Il limitato periodo di tempo intercorso tra la data della prima acquisizione – 31 maggio 2007 – e la predisposizione della suddetta relazione semestrale non aveva permesso, infatti, di concludere tutte le attività necessarie per procedere alla chiusura della *business combination*, tra le quale si ricorda la definizione della metodologia del pagamento del residuo 30% del capitale di Vailog. Di conseguenza, al 30 giugno 2007, non era stato allocato parte del costo dell'aggregazione aziendale alle attività acquisite, con particolare riferimento ai progetti di sviluppo immobiliare in capo alle società

oggetto dell'aggregazione, e, pertanto, tale porzione del costo, pari a Euro 15.324 migliaia, era stata iscritta, in sede di contabilizzazione provvisoria, come *goodwill*.

Come descritto in precedenza, con riferimento al costo dell'aggregazione aziendale ed in particolare alla valutazione del prezzo relativo al residuo 30% di Vailog, si segnala che, in data 20 dicembre 2007, il Consiglio di Amministrazione di Realty Vailog ha deliberato di perfezionare l'acquisizione del suddetto 30% mediante l'emissione di n. 1.742.755 nuove azioni ad un prezzo unitario pari ad Euro 5,00 cadauna, di cui Euro 2,00 a titolo di sovrapprezzo, per un controvalore complessivo pari ad Euro 8.714 migliaia a fronte del conferimento della medesima partecipazione, perfezionatosi successivamente in data 13 febbraio 2008. Pertanto, in sede di contabilizzazione definitiva dell'Aggregazione Vailog, la componente azionaria del costo dell'aggregazione viene valutata al prezzo di chiusura alla data del *closing* dell'operazione, pari a circa Euro 3,04 per azione.

Di seguito si riportano le informazioni richieste dal principio contabile internazionale IFRS 3 in merito all'aggregazione.

#### Entità partecipanti all'aggregazione aziendale

Le entità facenti parti dell'Aggregazione Vailog sono Realty Vailog, in qualità di entità acquirente, e Vailog e le società controllate, direttamente o indirettamente, da quest'ultima, in quanto entità acquisite (di seguito "Gruppo Vailog").

Di seguito si riporta un tabella riepilogativa delle entità acquisite con l'indicazione della percentuale degli strumenti rappresentativi di capitale con diritto di voto acquisiti direttamente o indirettamente da Realty Vailog nelle due differenti fasi:

Denominazione	Sede legale	Capitale sociale (dati in Euro)	% di possesso di Realty Vailog						tramite
			31.05.07 I fase		25.10.07 II fase		Totale		
			diretto	indiretto	diretto	indiretto	diretto	indiretto	
Vailog S.r.l.	Assago (MI), Strada 3, Palazzo B5 - Milanofiori	50.000	70	-	-	-	70	-	
Borgo S.r.l.	Assago (MI), Strada 3, Palazzo B3 - Milanofiori	30.000	70	-	-	-	70	-	Vailog S.r.l.
Castel San Giovanni Immobiliare Logistica S.r.l.	Assago (MI), Strada 3, Palazzo B3 - Milanofiori	40.000	35	-	35	-	70	-	Vailog S.r.l.
Società Agricola Pievetta S.r.l.	Assago (MI), Strada 3, Palazzo B3 - Milanofiori	10.000	-	35	-	35	-	70	Castel San Giovanni Immobiliare Logistica S.r.l.
S.C. Union Business Consulting S.r.l.	Bucarest (Romania), 1st District	148	-	35	-	35	-	70	Castel San Giovanni Immobiliare Logistica S.r.l.

Si segnala che, in virtù dell'impegno da parte di Realty Vailog ad acquisire entro il 30 aprile 2008 il residuo 30% di Vailog, avvenuto poi in data 13 febbraio 2008, quest'ultima viene considerata in sede di contabilizzazione della suddetta aggregazione aziendale, come acquisita al 100%. Di conseguenza anche Borgo, Castel San Giovanni Immobiliare, Agricola Pievetta e UBC sono considerate come detenute indirettamente da Realty Vailog al 100% per il tramite di Vailog.

Vailog, alla data della prima fase dell'acquisizione, era direttamente proprietaria di terreni per una superficie complessiva pari a circa 103.100 mq., principalmente rappresentati da un terreno edificabile per una superficie pari a circa 76.756 mq. localizzato nel Comune di Anagni, in provincia di Frosinone. Alla medesima data Vailog aveva, inoltre, in portafoglio due progetti di sviluppo già avviati rispettivamente nel Comune di Magenta, provincia di Milano, e di Arquà Polesine, provincia di Rovigo. I suddetti progetti riguardano la realizzazione rispettivamente del Complesso Magenta e del Complesso Rovigo, oggetto di cessione nel corso dell'esercizio. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nel paragrafo "3.2 Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel 2007".

Borgo è proprietaria di terreni e fabbricati rurali in Agognate (NO) per una superficie totale di 919.975 mq. Le aree sono situate a nord ovest del Comune di Novara.

Castel San Giovanni Immobiliare controlla in maniera totalitaria due altre società immobiliari, Agricola Pievetta e UBC, ed è direttamente proprietaria di un'area a destinazione industriale per una superficie complessiva pari a circa 206.369 mq., situata nel Comune di Castel San Giovanni, in provincia di Piacenza che ospiterà un ampliamento del polo logistico già esistente.

Agricola Pievetta è direttamente proprietaria di un'area a destinazione agricola per una superficie complessiva pari a circa 213.444 mq, situata nel Comune di Castel San Giovanni e adiacente al polo logistico esistente ed ai terreni di proprietà della controllante Castel San Giovanni Immobiliare.

UBC svolge la propria attività in Romania ed è proprietaria di terreni a destinazione agricola per una superficie complessiva pari a 491.313 mq. siti in Sinesti, a circa 35 chilometri a nord-est di Bucarest.

### **Costo dell'aggregazione aziendale**

Il costo dell'aggregazione aziendale, pari a Euro 36.111 migliaia è stato determinato come la somma complessiva dei *fair value* delle passività sostenute o assunte, del *fair value* degli strumenti rappresentativi di capitale emessi o da emettere da parte dell'acquirente e di qualunque costo direttamente attribuibile all'aggregazione aziendale.

Si riporta di seguito il dettaglio:

(dati in Euro migliaia)	
prezzo di acquisto di Vailog S.r.l.:	
- componente in contanti - 70 %	20.332
- componente residua - 30% - corrisposta in azioni in data 13 febbraio 2008	5.302
prezzo di acquisto del residuo 50% di Castel San Giovanni Immobiliare Logistica S.r.l.	10.000
costi accessori all'operazione	477
<b>costo complessivo dell'aggregazione aziendale</b>	<b>36.111</b>

Il *fair value* delle azioni emesse in data 13 febbraio 2008 ai fini dell'acquisizione di Vailog è stato determinato in Euro 5.302 migliaia, valorizzando le n° 1.742.755 azioni emesse a fronte del conferimento del residuo 30% di Vailog in circa Euro 3,04 cadauna<sup>(\*)</sup>, pari al prezzo ufficiale di chiusura delle azioni Realty Vailog alla data del 13 febbraio 2008 stessa, data di perfezionamento dell'acquisizione della suddetta partecipazione residua. Si rammenta che il Consiglio di Amministrazione di Realty Vailog del 20 dicembre 2007, ha definito in Euro 5,00 il prezzo di emissione delle nuove azioni (di cui Euro 2,00 a titolo di sovrapprezzo) e che tale prezzo è stato confermato dall'Assemblea Straordinaria degli azionisti del 29 gennaio 2008.

I costi accessori all'operazione si riferiscono principalmente a costi di *due diligence* e a costi notarili e legali.

### **Fair value delle attività, passività e passività potenziali acquisite**

Il *fair value* netto delle attività e delle passività del Gruppo Vailog ammonta a Euro 31.059 migliaia e risulta così dettagliato:

(dati in Euro migliaia)	fair value rilevati a seguito dell'aggregazione	book value acquisiti complessivamente	book value I fase acquisizione	book value II fase acquisizione
Immobilizzazioni materiali	54	54	37	17
Rimanenze - terreni	52.073	23.829	13.018	10.811
Rimanenze - in costruzione	13.954	10.954	10.954	-
Lavori in corso	6.999	2.181	2.181	-
Crediti commerciali e altri crediti	4.031	4.031	3.632	399
Disponibilità liquide	1.476	1.476	1.230	246
Imposte differite	(11.315)	8	8	-
Fondo T.F.R. e altri fondi rischi e oneri a lungo	(4)	(4)	(4)	-
Debiti verso banche	(15.717)	(15.717)	(7.815)	(7.902)
Debiti commerciali e altri debiti	(20.492)	(20.492)	(19.445)	(1.047)
<b>Totale attività e passività acquisite</b>	<b>31.059</b>	<b>6.320</b>	<b>3.796</b>	<b>2.524</b>

<sup>(\*)</sup> Euro 3,0425 per azione. Prezzo ufficiale di chiusura delle azioni Realty Vailog al 13 febbraio 2008 (fonte: Borsaitaliana)

Si segnala che la voce "Rimanenza – in costruzione" include il goodwill allocato (maggior valore rispetto ai book value acquisiti) sul Complesso Magenta, pari a Euro 3.000 migliaia, interamente realizzato e ceduto nel corso dell'esercizio.

La voce "Lavori in corso" include il goodwill allocato sul Complesso Anagni, pari a Euro 2.765 migliaia, e sul Complesso Rovigo, pari a Euro 2.053 migliaia, attualmente entrambi in fase di realizzazione.

Di seguito si riporta il dettaglio dei terreni inclusi nella voce "Rimanenze" con evidenza dei relativi *fair value* alla data di acquisizione e dei corrispondenti valori di carico alla medesima data:

Proprietario	Descrizione / località	<i>fair value</i> rilevato	<i>book value</i> acquisito	<i>adeguamento</i> <i>al fair value</i>
Borgo	Agognate	23.000	11.558	11.442
Vailog	Anagni (FR)	1.035	1.035	-
Vailog	Fagnano	1.181	1.181	-
Castel San Giovanni Immobiliare	Castel San Giovanni (PC)	14.857	7.371	7.486
Pievetta	Castel San Giovanni (PC)	7.500	1.820	5.680
UBC	Sinesti - Romania	4.500	864	3.636
	<b>Totale</b>	<b>52.073</b>	<b>23.829</b>	<b>28.244</b>

#### Avviamento rilevato in seguito all'aggregazione aziendale

Dal confronto tra il costo dell'aggregazione aziendale e la quota di interessenza dell'acquirente nel *fair value* netto delle attività e delle passività è emerso un *goodwill* pari a Euro 5.052 migliaia, come risulta dalla seguente tabella:

(dati in Euro migliaia)	
Patrimonio netto contabile acquisito in data 31 maggio 2007	3.796
Patrimonio netto contabile acquisito successivamente in data 25 ottobre 2007	2.524
Adeguamento al <i>fair value</i> delle "Rimanenze"	31.244
Adeguamento al <i>fair value</i> dei "Lavori in corso"	4.818
Imposte differite	(11.323)
<b>Patrimonio netto rettificato</b>	<b>31.059</b>
<i>Interessi di minoranza</i>	-
<b>Fair value netto rilevato a seguito dell'aggregazione aziendale</b>	<b>31.059</b>
Costo dell'aggregazione aziendale	36.111
<b>Goodwill (badwill) rilevato</b>	<b>5.052</b>

Si segnala, infine, che il Gruppo Vailog, come descritto in precedenza, ha contribuito positivamente al margine operativo lordo del Gruppo Realty Vailog al 31 dicembre 2007 per Euro 1.899 migliaia.

I ricavi ed il margine operativo lordo dell'entità risultante dall'aggregazione – assumendo quale data di acquisizione la data di inizio dell'esercizio cui si riferisce il presente bilancio, così come richiesto dall'IFRS 3 – ammonterebbero rispettivamente a Euro 95.961 migliaia e a Euro 11.659 migliaia. Si rammenta che i dati relativi a Vailog si riferiscono al periodo intercorrente tra il 2 maggio 2007, data di costituzione della società, ed il 31 dicembre 2007.

## B. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Ammontano ad Euro 11.708 migliaia, Euro 11.991 migliaia al 31 dicembre 2006. Di seguito si riporta la movimentazione avvenuta nel corso dell'esercizio:

(dati in Euro migliaia)	Immobili	Impianti e Macchinari	Altri beni	Immobilizzazioni in corso	Totale
Costo storico	5.403	1.031	5.860	37	12.331
Fondo ammortamento	(18)	(302)	(20)	-	(340)
<b>Valore netto al 31.12.2006</b>	<b>5.385</b>	<b>729</b>	<b>5.840</b>	<b>37</b>	<b>11.991</b>
Acquisizioni a seguito di aggregazioni aziendali	-	-	54	-	54
Incrementi	135	-	109	9	253
Decrementi	-	-	-	-	-
Riclassificazione costo	-	-	35	(35)	-
Ammortamenti	(233)	(93)	(264)	-	(590)
Utilizzo f.do ammortamento	-	-	-	-	-
Riclassificazione f.do ammortamento	-	-	-	-	-
Costo storico	5.538	1.031	6.058	11	12.638
Fondo ammortamento	(251)	(395)	(284)	-	(930)
<b>Valore netto al 31.12.2007</b>	<b>5.287</b>	<b>636</b>	<b>5.774</b>	<b>11</b>	<b>11.708</b>

La voce "Immobili" è costituita dagli immobili e posti auto inerenti il porto turistico di Marina Punta Faro (UD) in concessione alle controllate Adriatica Turistica e Adriatica Marina.

La voce "Altri beni" è invece principalmente costituita dai posti barca detenuti in concessione dalle suddette società e da altre attività inerenti a questi ultimi.

Gli incrementi registrati nel periodo si riferiscono per quanto concerne la voce "Immobili" al rifacimento di alcuni uffici e relativamente agli "Altri beni" prevalentemente alla sostituzione di alcune cabine elettriche inerenti i posti barca.

Gli "Impianti e Macchinari" si riferiscono ad impianti generici di proprietà della controllata RED.IM a servizio di immobili ubicati presso la Proprietà Magenta-Boffalora.

### C. INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Includono attivi immobiliari per Euro 22.051 migliaia relativi alla Proprietà Magenta-Boffalora. Tali attività, di proprietà della controllata RED.IM, sono valutate al *fair value*, come consentito dallo IAS 40, sulla base di una perizia svolta da un esperto indipendente che ha determinato il valore della proprietà al 31 dicembre 2007. Si segnala, inoltre, che parte della suddetta proprietà è concessa in affitto e che, nel corso del 2007, ha generato ricavi da locazione per complessivi Euro 507 migliaia.

Si riporta qui di seguito un tabella riepilogativa delle informazioni relative a tale voce:

(dati in Euro migliaia)	
<b>Valore al 31.12.2006</b>	<b>25.507</b>
Incrementi per aggregazioni aziendali	-
Incrementi per acquisizioni	-
Incrementi per spese capitalizzate	-
Decrementi	(3.868)
Variazione del <i>fair value</i>	412
<b>Valore al 31.12.2007</b>	<b>22.051</b>

La voce "Decrementi" si riferisce alla cessione, descritta nel paragrafo "3.2 Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel 2007", del terreno inerente il Complesso Magenta.

Si segnala che sulla Proprietà Magenta-Boffalora sono iscritte ipoteche di primo e di secondo grado a favore di Intesa San Paolo S.p.A. quali garanzie del finanziamento a medio-lungo termine concesso alla controllata RED.IM, pari ad Euro 16.750 migliaia al 31 dicembre 2007.

### D. AVVIAMENTO

Ammonta a Euro 5.052 migliaia e si riferisce al *goodwill* rilevato a seguito della contabilizzazione definitiva dell'Aggregazione Vailog. Detto *goodwill* riviene dal confronto tra il costo dell'aggregazione aziendale e la quota di interessenza dell'acquirente nel *fair value* netto delle attività e delle passività acquisite. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nella precedente nota "A. Aggregazioni aziendali".

**E. ALTRE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI**

Ammontano al 31 dicembre 2007 a Euro 25.323 migliaia, Euro 26.179 migliaia al 31 dicembre 2006, e risultano così dettagliate:

(dati in Euro migliaia)	<b>Diritti e concessioni</b>	<b>Altre immobilizzazioni</b>	<b>Totale</b>
Costo storico	26.240	-	26.240
Fondo ammortamento	(61)	-	(61)
<b>Valore netto al 31.12.2006</b>	<b>26.179</b>	<b>-</b>	<b>26.179</b>
Acquisizioni a seguito di aggregazioni aziendali	-	-	-
Incrementi	-	7	7
Decrementi	-	-	-
Riclassificazione costo	-	-	-
Ammortamenti	(862)	(1)	(863)
Utilizzo f.do ammortamento	-	-	-
Riclassificazione f.do ammortamento	-	-	-
Costo storico	26.240	7	26.247
Fondo ammortamento	(923)	(1)	(924)
<b>Valore netto al 31.12.2007</b>	<b>25.317</b>	<b>6</b>	<b>25.323</b>

La voce "Diritti e concessioni" è costituita dal valore attribuito alle concessioni portuali detenute dalle controllate Adriatica Turistica e Adriatica Marina, ammortizzate sulla base della durata delle concessioni stesse.

**F. IMPOSTE ANTICIPATE**

Ammontano a Euro 367 migliaia (Euro 406 al 31 dicembre 2006) e sono costituite per Euro 330 migliaia (Euro 396 migliaia al 31 dicembre 2006) dalle imposte anticipate attribuite proporzionalmente alla Capogruppo a seguito della scissione parziale proporzionale di Reno De Medici S.p.A.. La riduzione rispetto al dato del precedente esercizio è sostanzialmente riconducibile agli effetti derivanti dall'adeguamento alle nuove aliquote fiscali che saranno in vigore a partire dall'esercizio 2008. Per maggiori dettagli si veda la nota "EE. Imposte".

**G. PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE**

Ammontano a Euro 9.225 migliaia e sono rappresentate per Euro 8.566 migliaia dalla partecipazione pari al 15% di 400 Fifth Avenue Holding e per Euro 651 migliaia dalla partecipazione pari al 17,6% in Eurozone acquisite dalla capogruppo Realty Vailog rispettivamente in data 12 febbraio e in data 18 dicembre 2007 (per maggiori dettagli si veda quanto descritto nel precedente paragrafo "3.2 Principali operazione del Gruppo Realty Vailog nel 2007").

**H. CREDITI COMMERCIALI (ATTIVITA' NON CORRENTI)**

Ammontano a Euro 1.812 migliaia (zero al 31 dicembre 2006) e sono costituiti dal credito residuo, che sarà incassato entro luglio 2009, vantato nei confronti degli acquirenti del terreno inerente il Complesso Magenta, ceduto in data 20 giugno 2007.

Secondo quanto previsto dallo IAS 39, si è provveduto ad effettuare, un'attualizzazione di detto credito al 31 dicembre 2007, del valore nominale di Euro 1.968 migliaia, che ha comportato l'iscrizione di minori ricavi di vendita per Euro 156 migliaia al 31 dicembre 2007. La valutazione successiva sarà effettuata secondo il metodo del costo ammortizzato.

**I. ALTRI CREDITI (ATTIVITA' NON CORRENTI)**

Ammontano a Euro 2.307 migliaia (Euro 8 migliaia al 31 dicembre 2006) e sono principalmente costituiti dai finanziamenti a medio-lungo termine concessi dalla Capogruppo a società partecipate nell'ambito dello sviluppo della loro attività. In particolare Euro 1.396 migliaia si riferiscono al finanziamento erogato in data 18 dicembre 2007 alla società spagnola Eurozone ed Euro 900 migliaia si riferiscono a quello erogato in data 20 dicembre 2007 alla partecipata 400 Fifth Avenue Holding.

**J. RIMANENZE E LAVORI IN CORSO**

Ammontano al 31 dicembre 2007 complessivamente a Euro 79.203 migliaia (Euro 35.108 migliaia al 31 dicembre 2006) e risultano così dettagliati:

Proprietario	Descrizione / località	31.12.2007	31.12.2006
Borgo	Terreno Agognate	23.000	-
Castel San Giovanni Immobiliare	Terreni Castel San Giovanni (PC)	18.541	-
Dasix	Proprietà San Cugat	15.120	-
Pievetta	Terreno Castel San Giovanni (PC)	7.500	-
Realty Vailog	Proprietà Ciriè	2.850	2.850
RED.IM	Proprietà Prat	-	32.258
UBC	Terreno Sinesti - Romania	4.474	-
Vailog	Terreno Fagnano	1.181	-
Vailog	Terreno Rovigo	2.896	-
	<b>Totale Rimanenze</b>	<b>75.562</b>	<b>35.108</b>
Vailog	Lavori in corso - Complesso Anagni	1.115	-
Vailog	Lavori in corso - Complesso Rovigo	1.870	-
	<b>Totale lavori in corso</b>	<b>2.985</b>	<b>-</b>
Castel San Giovanni Immobiliare	Acconti su lavori	175	-
Pievetta	Acconti su terreni	100	-
Vailog	Acconti su lavori	381	-
	<b>Totale acconti</b>	<b>656</b>	<b>-</b>
	<b>Totale complessivo</b>	<b>79.203</b>	<b>35.108</b>

L'incremento rispetto al dato di dicembre 2006 è riconducibile all'ingresso nel perimetro di consolidamento delle entità facenti parte dell'Aggregazione Vailog. In particolare si segnala che le rimanenze in capo al Gruppo Vailog sono state iscritte, in sede di contabilizzazione della suddetta aggregazione aziendale, al costo di acquisto, rappresentato dal *fair value* alla data di acquisizione. Per maggiori dettagli si rimanda alla nota "A. Aggregazioni aziendali".

Si segnala che sui terreni di proprietà di Castel San Giovanni Immobiliare e di Borgo sono iscritte ipoteche rispettivamente a favore di Credito Artigiano S.p.A. e di Banca Popolare di Intra S.p.A. quali garanzie dei finanziamenti/linee di credito concessi alle controllate dalle suddette banche.

La cessione della Proprietà Prat e l'acquisizione della Proprietà San Cugat rivengono dall'operazione di valorizzazione degli attivi in Spagna descritta nel precedente paragrafo "3.2 Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel 2007" all'interno della Relazione degli Amministratori, cui si rimanda per maggiori dettagli.

Si rammenta che la Proprietà San Cugat è esposta al netto di una svalutazione pari a Euro 1.194 migliaia effettuata al fine di tenere conto della consegna differita degli attivi immobiliari, nonché della

particolate congiuntura economica e dello stato di incertezza nel quale attualmente versa il mercato degli immobili ad uso residenziale.

### **Informazioni integrative sui lavori in corso**

Si forniscono nella seguente tabella le informazioni integrative richieste dallo IAS 11 in merito ai lavori in corso in essere al 31 dicembre 2007:

(dati in Euro migliaia)	Complesso Anagni	Complesso Rovigo
Ricavi di commessa rilevati come ricavi nell'esercizio (incluso terreno)	13.731	4.754
Costi di commessa sostenuti e utile rilevato nell'esercizio	11.519	4.459
Goodwill allocato alla commessa in sede di contabilizzazione Aggregazione aziendale <i>di cui: scaricato al 31.12.2007</i>	2.765 2.212	2.053 295
Ammontare lordo dovuto dai (ai) committenti	1.115	1.870
Anticipi ricevuti <i>di cui: scaricati al 31.12.2007 sulla base della % di completamento</i>	703 (562)	541 (112)
Ritenute a garanzia	562	112

Si segnala che il *goodwill* allocato sui lavori in corso viene imputato nel conto economico nella voce "Variazione dei lavori in corso su ordinazione" sulla base della percentuale di completamento della relativa commessa.

### **K. CREDITI COMMERCIALI (ATTIVITA' CORRENTI)**

Ammontano a Euro 16.018 migliaia, rispetto agli Euro 348 migliaia del 31 dicembre 2006. Tale ammontare si riferisce per Euro 13.140 migliaia al credito residuo vantato nei confronti Espais derivante dall'operazione di valorizzazione degli attivi in Spagna e finalizzato alla sottoscrizione (in più *tranche*) dell'aumento di capitale di pari importo in Eurozone. Si segnala che detto credito è garantito da fideiussione bancaria a prima richiesta di pari importo (per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo "3.2 Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel 2007, all'interno della Relazione degli Amministratori).

L'ulteriore incremento rispetto al dato di dicembre 2006 è principalmente riconducibile all'ingresso nel perimetro di consolidamento di Vailog, i cui crediti commerciali di natura corrente ammontano al 31 dicembre 2007 ammontano a Euro 2.667 migliaia.

I crediti commerciali sono esposti al netto di un fondo svalutazione pari a Euro 34 migliaia (Euro 53 migliaia al 31 dicembre 2006).

## L. ALTRI CREDITI (ATTIVITA' CORRENTI)

Ammontano a Euro 4.632 migliaia (Euro 10.849 migliaia) e risultano così dettagliati:

(dati in Euro migliaia)	31.12.2007	31.12.2006
Crediti finanziari verso parti correlate	188	188
Crediti finanziari verso altri	-	9.500
Crediti verso l'Erario	3.497	979
Crediti tributari	481	-
Ratei e risconti attivi	155	158
Altri crediti	311	24
<b>Totale</b>	<b>4.632</b>	<b>10.849</b>

I "Crediti finanziari verso parti correlate", invariati rispetto al dato di dicembre 2006, si riferiscono ad un credito finanziario a breve termine vantato dalla controllata Adriatica Marina, verso Piovesana Holding, società riconducibile ad Eugenio Piovesana.

I "Crediti verso l'Erario" si riferiscono principalmente a crediti I.V.A., con particolare riferimento a quello vantato dalla controllata Dasix Land nei confronti dell'Erario spagnolo, pari a Euro 1.849 migliaia, sorto a seguito della compravendita immobiliare della Proprietà San Cugat. Altri importi significativi riguardano il credito I.V.A. vantato dalla Capogruppo, pari a Euro 587 migliaia, e dalla controllate Castel San Giovanni Immobiliare, pari a Euro 548 migliaia, e Vailog, pari a Euro 168 migliaia.

La voce "Crediti tributari" si riferisce a crediti per acconti d'imposta versati. In particolare Euro 479 migliaia si riferiscono alla controllata indiretta Castel San Giovanni Immobiliare.

Gli "Altri crediti" includono Euro 181 migliaia relativi a crediti diversi vantati nei confronti di soggetti al di fuori dell'Unione Europea. Detto ammontare rappresenta, al cambio al 31 dicembre 2007, il controvalore in Euro di 266 migliaia di dollari statunitensi.

Si rammenta, infine, che i "Crediti finanziari verso altri" del precedente esercizio si riferivano al credito residuo derivante dalla cessione della partecipazione detenuta dalla controllata Adriatica Turistica nella società Bibione Terme S.p.A., avvenuta nel mese di dicembre 2006. Detto credito è stato successivamente incassato nella prima metà del 2007.

## M. PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2007 ammonta a Euro 89.263 migliaia, in aumento di Euro 10.219 migliaia rispetto al dato del 31 dicembre 2006 (Euro 79.044 migliaia). La variazione è attribuibile i) per Euro 5.177 migliaia alla variazione delle altre riserve; ii) per Euro 5.013 migliaia all'utile dell'esercizio; e iii) per Euro 29 migliaia alla variazione della riserva di *cash flow hedge*.

La variazione delle altre riserve di cui al precedente punti (i) si riferisce:

- i) per Euro 8.714 migliaia all'iscrizione di una riserva a fronte dell'aumento di capitale, avvenuto nel mese di febbraio 2008, liberato a fronte del conferimento del 30% del capitale sociale di Vailog (per maggiori dettagli si veda la nota "A. Aggregazioni aziendali). Si rammenta che detto aumento di capitale ha comportato l'emissione di n° 1.742.755 nuove azioni ad un prezzo unitario pari ad Euro 5,00 cadauna, di cui Euro 2,00 a titolo di sovrapprezzo;
- ii) per Euro (3.412) all'iscrizione di una riserva a fronte della valutazione al *fair value* della componente azionaria del prezzo pagato per l'acquisizione di Vailog sopra richiamata (per maggiori dettagli si veda la nota "A. Aggregazioni aziendali);
- iii) per Euro (85) migliaia alla rilevazione direttamente nel patrimonio netto di differenze cambio non realizzate al 31 dicembre 2007; e
- iv) per i residui Euro (40) migliaia ad altre variazioni in seguito all'ingresso di nuove società nel perimetro di consolidamento.

Il prospetto di raccordo tra il patrimonio netto al 31 dicembre 2007 e quello al 31 dicembre 2006 è esposto nel paragrafo "4.1 Prospetti contabili consolidati".

Si riporta qui di seguito il commento sulle singole voci:

### **Capitale sociale**

Ammonta al 31 dicembre 2007 a Euro 75.636.741,89, invariato rispetto al dato del precedente esercizio, ed è costituito da n° 22.989.725 azioni, n° 2.298.972.500 al 31 dicembre 2006. In data 5 febbraio 2007, infatti, si è dato seguito all'operazione di raggruppamento in ragione di una nuova azione ogni 100 azioni possedute, come descritto nel paragrafo "3.2 Principali operazione del Gruppo Realty Vailog nel 2007" all'interno della Relazione degli Amministratori.

Come richiamato in precedenza si rammenta che nel mese di febbraio 2008 Realty Vailog, a fronte del conferimento del residuo 30% di Vailog, ha effettuato un aumento di capitale riservato al conferente che ha comportato l'emissione di n° 1.742.755 nuove azioni per un controvalore complessivo pari ad Euro 8.713.775 (di cui Euro 5.228.265 imputati a capitale sociale). Pertanto, alla data di predisposizione del

presente bilancio, il capitale sociale di Realty Vailog risulta costituito da n° 24.732.480 per un ammontare pari a Euro 80.865.006,89 (per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo “3.11 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell’esercizio” all’intero della Relazione degli Amministratori).

### **Riserva da sovrapprezzo**

Ammonta al 31 dicembre 2007 a Euro 7.680 migliaia, invariata rispetto al 31 dicembre 2006, e si riferisce all’aumento di capitale riservato ai soci di Adriatica Turistica effettuato nel dicembre del 2006.

Si segnala che, alla data di predisposizione del presente bilancio, detta riserva risulta pari a Euro 11.166 migliaia, incrementatasi di Euro 3.486 migliaia rispetto al dato del 31 dicembre 2007 a seguito dell’iscrizione della riserva sovrapprezzo riveniente dal sopra richiamato aumento di capitale del 13 febbraio 2008.

### **Riserva di cash flow hedge**

Ammonta al 31 dicembre 2007 a Euro 43 migliaia, Euro 14 migliaia al 31 dicembre 2006. Tale riserva rappresenta il *fair value* della parte efficace degli strumenti derivati di copertura dei flussi di cassa previsti per il futuro. Per maggiori dettagli si veda la nota “V. Strumenti derivati”.

### **Altre riserve**

Ammontano al 31 dicembre 2007 a Euro (762) migliaia, Euro (5.939) migliaia al 31 dicembre 2006, e sono costituite:

- i) per Euro 8.714 migliaia all’iscrizione di una riserva a fronte dell’aumento di capitale, avvenuto nel mese di febbraio 2008, sopra descritto;
- ii) per Euro (3.412) migliaia all’iscrizione di una riserva a fronte della valutazione al *fair value* della componente azionaria del prezzo pagato per l’acquisizione del residuo 30% di Vailog precedentemente richiamata;
- iii) per Euro (7.680) migliaia dalla riserva iscritta a fronte della valutazione al *fair value* della componente azionaria del prezzo pagato per l’acquisizione di Adriatica Turistica, avvenuta nel mese di dicembre 2006;
- iv) per Euro (2.101) migliaia dalla riserva appostata a fronte degli oneri accessori alle operazioni di aumento di capitale effettuate nel corso del precedente esercizio;

v) per Euro 3.717 migliaia da una riserva riveniente per Euro 3.745 migliaia dalla rilevazione delle attività e passività secondo i Principi Contabili Internazionali al 21 giugno 2006, data di perfezionamento della scissione parziale proporzionale di Reno De Medici S.p.A. e di costituzione di Realty Vailog, per Euro 97 migliaia al *badwill* derivante dall'allocazione del costo dell'aggregazione aziendale originatasi a seguito dell'acquisizione di Adriatica Turistica, per Euro (85) migliaia alla rilevazione di differenze cambio non realizzate al 31 dicembre 2007 e per i residui Euro (40) migliaia ad altre variazioni in seguito all'ingresso di nuove società nel perimetro di consolidamento nel corso del 2007.

Si rammenta, che nel corso del mese di febbraio 2008, in seguito al suddetto aumento di capitale, le altre riserve hanno subito un decremento pari ad Euro 8.714 migliaia, a fronte dell'iscrizione di un incremento del capitale sociale di Realty Vailog per Euro 5.228 migliaia e di una riserva sovrapprezzo azioni per Euro 3.486 migliaia.

Si segnala, infine, che nonostante la capitalizzazione di mercato al 31 dicembre 2007, pari a circa Euro 74.671 migliaia, risulti inferiore al patrimonio netto del Gruppo alla medesima data, non si è provveduto ad effettuare alcuna svalutazione, in quanto il valore di recupero degli *asset* del Gruppo è confermato dal loro *fair value*, determinato attraverso perizie di esperti indipendenti, ovvero dal loro valore d'uso.

#### **N. ALTRI DEBITI (NON CORRENTI)**

Ammontano a Euro 2.101 migliaia (zero al 31 dicembre 2006) e si riferiscono alla rilevazione, secondo quanto previsto dallo IAS 17, della quota a medio-lungo termine del debito in capo alla controllata indiretta Castel San Giovanni Immobiliare e relativo ad un contratto di *leasing* sottoscritto dalla stessa Castel San Giovanni Immobiliare con il Credito Artigiano in data 28 dicembre 2007.

#### **Informativa sui leasing finanziari**

Qui di seguito si riportano le informazioni richieste dallo IAS 17 in merito ai *leasing* finanziari in essere al 31 dicembre 2007.

Alla data cui si riferisce il presente bilancio consolidato, il gruppo Realty Vailog ha in essere un unico contratto di *leasing*, sopra richiamato, ed avente ad oggetto un immobile sito nel Comune di Castel San Giovanni (PC), del valore di Euro 2.501 migliaia.

Tale contratto, stipulato in data 28 dicembre 2007, avrà la durata quindicinale e prevede il pagamento di 180 rate mensili pari a circa Euro 18 migliaia, oltre ad un maxicanone iniziale pari a Euro 250 migliaia, versato contestualmente alla sottoscrizione del contratto ed un'opzione per l'acquisto

dell'immobile a scadenza del leasing per Euro 250 migliaia. Il tasso di interesse, pari, alla data della stipula, al 5,63%, prevede un indicizzazione trimestrale in base al tasso Euribor di riferimento.

Il totale dei pagamenti minimi futuri dovuti, ad esclusione dell'opzione di riacquisto dell'immobile, ammonta al 31 dicembre 2007 a Euro 3.171 migliaia, contro un valore attuale degli stessi pari a Euro 2.142 migliaia. La differenza di Euro 1.029 migliaia si riferisce alla quota complessiva degli interessi che verranno corrisposti durante la durata del contratto di leasing.

Nella seguente tabella si riporta la rappresentazione temporale richiesta dallo IAS 17 dei pagamenti minimi futuri dovuti (inclusa l'opzione di acquisto del bene) per il suddetto leasing al 31 dicembre 2007 ed il loro valore attuale alla medesima data:

(dati in Euro migliaia)	<b>pagamenti minimi dovuti</b>	<b>valore attuale pagamenti minimi dovuti</b>
Entro un anno	195	190
Oltre uno e fino a cinque anni	850	725
Oltre cinque anni	2.126	1.227
Opzione di riscatto	250	108
<b>Totale</b>	<b>3.421</b>	<b>2.250</b>

## **O. IMPOSTE DIFFERITE**

Le imposte differite passive ammontano al 31 dicembre 2007 a Euro 19.123 migliaia in aumento di Euro 6.925 migliaia rispetto al dato del precedente esercizio (Euro 12.198 migliaia) e attengono principalmente agli effetti connessi alla rilevazione delle differenze temporanee esistenti tra i valori contabili ed i corrispondenti valori ai fini fiscali, con riferimento prevalentemente agli effetti fiscali rivenienti dalle scritture di consolidamento.

Detta differenza si riferisce prevalentemente agli effetti fiscali connessi alla contabilizzazione definitiva dell'Aggregazione Vailog, pari a Euro 9.594 migliaia, ed agli effetti derivanti dall'adeguamento alle nuove aliquote fiscali che saranno in vigore a partire dall'esercizio 2008, che ha comportato un rilascio delle imposte differite accantonate nel precedente esercizio per complessivi Euro 1.820 migliaia.

Per il dettaglio della composizione della voce in oggetto si rimanda alla successiva nota "EE. Imposte".

## **P. FONDO T.F.R.**

Ammonta a Euro 211 migliaia (Euro 173 migliaia al 31 dicembre 2006), e risulta principalmente in capo alle società del Gruppo Adriatica Turistica.

Si segnala che il Gruppo, al 31 dicembre 2007, ha in forza 32 dipendenti, di cui 1 dirigente, 13 impiegati e 18 operai. Il numero medio di dipendenti registrato nel corso del 2007 è pari 26 unità.

#### Q. FONDI RISCHI E ONERI A LUNGO

Ammontano al 31 dicembre 2007 a Euro 1.829 migliaia (Euro 1.752 migliaia al 31 dicembre 2006), e risultano così dettagliati:

(dati in Euro migliaia)	31.12.2006	accantona- menti	utilizzi/ rilasci	31.12.2007
Fondo ripristino beni gratuitamente devolvibili	1.746	-	-	1.746
Altri	6	83	(6)	83
<b>Totale</b>	<b>1.752</b>	<b>83</b>	<b>(6)</b>	<b>1.829</b>

Il “Fondo ripristino beni gratuitamente devolvibili”, invariato rispetto al dato del precedente esercizio, risulta in capo alle controllate Adriatica Marina (Euro 1.626 migliaia) ed Adriatica Turistica (Euro 120 migliaia). Tale fondo è necessario a coprire gli eventuali costi di ripristino allo stato originario delle aree relative alle concessioni demaniali. Gli atti di concessione, infatti, prevedono che, alla scadenza delle stesse, le opere erette, complete degli accessori e pertinenze fisse ed in buono stato di manutenzione, restino di assoluta proprietà dello Stato senza che alla concessionaria spetti alcun indennizzo, ferma la possibilità dell'Amministrazione di richiedere la demolizione ed il ripristino della zona al suo stato originario.

La voce “Altri” si riferisce ad accantonamenti appostati nel corso dell'esercizio al fine di coprire il maggior costo derivante dai canoni delle concessioni demaniali in capo al Gruppo Adriatica Turistica derivante dalla nuova normativa di riferimento che avrà effetto retroattivo anche sull'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

#### R. DEBITI COMMERCIALI (PASSIVITA' CORRENTI)

Ammontano al 31 dicembre 2007 a Euro 14.118 migliaia, rispetto agli Euro 596 migliaia del 31 dicembre 2006. L'incremento rispetto al dato di dicembre 2006 è principalmente riconducibile all'ingresso nel perimetro di consolidamento di Vailog, i cui debiti commerciali di natura corrente ammontano al 31 dicembre 2007 a Euro 11.210 migliaia.

I debiti commerciali verso parti correlate ammontano a Euro 9.034 migliaia (Euro 53 migliaia al 31 dicembre 2006) e si riferiscono a debiti nei confronti di Engineering 2K, società riconducibile a Fabrizio Bertola.

**S. ALTRI DEBITI (PASSIVITA' CORRENTI)**

Ammontano al 31 dicembre 2007 a Euro 8.045 migliaia (Euro 6.695 migliaia al 31 dicembre 2006) e risultano così dettagliati:

(dati in Euro migliaia)	31.12.2007	31.12.2006
Acconti e caparre	738	517
Altri debiti verso parti correlate	424	4.532
Altri debiti finanziari	4.150	-
Anticipi su lavori in corso	570	-
Debiti verso l'Erario e verso Enti previdenziali	102	140
Ratei e risconti passivi	1.397	973
Altri debiti	664	533
<b>Totale</b>	<b>8.045</b>	<b>6.695</b>

Gli "Acconti e caparre" si riferiscono per Euro 488 migliaia alle caparre ricevute in relazione ai contratti di locazione dei posti barca e posti auto in capo alla controllata Adriatica Marina. I residui Euro 250 migliaia si riferiscono ad un acconto ricevuto per la cessione di un terreno in capo alla controllata Castel San Giovanni Immobiliare.

La voce "Altri debiti verso parti correlate" riguarda principalmente i debiti verso Alerion sorti a fronte dell'attività prestata dal personale distaccato presso Realty Vailog. Si rammenta che i debiti verso parti correlate del precedente esercizio si riferivano per Euro 4.200 migliaia al debito residuo per l'acquisto della partecipazione totalitaria in Adriatica Turistica nei confronti dei soci della stessa, saldato nel mese di settembre 2007.

La voce "Altri debiti finanziari" si riferisce per Euro 4.000 migliaia al debito residuo di natura finanziaria in capo alla controllata Vailog, con scadenza 30 aprile 2008, per l'acquisto del residuo 50% di Castel San Giovanni Immobiliare avvenuto in data 25 ottobre 2007 (per maggiori dettagli in merito alla citata acquisizione si rimanda al paragrafo "3.2 Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel 2007" all'interno della Relazione degli Amministratori). I residui Euro 150 migliaia si riferiscono alla quota a breve termine del debito in capo alla controllata indiretta Castel San Giovanni Immobiliare e relativo al *leasing* sottoscritto dalla stessa Castel San Giovanni Immobiliare con il Credito Artigiano in data 28 dicembre 2007 (per ulteriori dettagli e per le informazioni richieste dallo IAS 17 in merito ai *leasing* finanziari si rimanda alla precedente nota "N. Altri debiti (passività non correnti)").

Gli "Anticipi su lavori in corso" rappresentano il saldo degli importi riconosciuti contrattualmente dai committenti e recuperati in base all'avanzamento della commessa. Detti importi si riferiscono alle commesse di Anagni e Rovigo in capo alla controllata Vailog.

La voce "Ratei e risconti passivi" include i) risconti passivi per Euro 1.305 migliaia, principalmente riferiti al risconto dei canoni di locazione dei posti barca e dei posti auto detenuti dalla controllata Adriatica Marina pari a Euro 1.058 migliaia; e ii) ratei passivi diversi per Euro 92 migliaia.

Gli "Altri debiti" includono debiti per emolumenti da liquidare ad amministratori e sindaci delle società del Gruppo per Euro 291 migliaia e debiti verso dipendente prevalentemente per retribuzioni differite per Euro 153 migliaia.

## **T. IMPOSTE CORRENTI**

I debiti per imposte correnti al 31 dicembre 2007 ammontano a Euro 4.563 migliaia (Euro 284 migliaia al 31 dicembre 2006). La variazione rispetto al precedente esercizio si riferisce principalmente all'ingresso nel perimetro di consolidamento di Vailog, i cui debiti per imposte correnti ammontano al 31 dicembre 2007, ad Euro 3.349 migliaia. Per maggiori dettagli si rimanda alla successiva nota "EE. Imposte".

Si segnala, infine, che nel corso del mese di giugno 2007, Realty Vailog e le controllate RED.IM, Adriatica Turistica e Adriatica Marina, hanno stipulato un contratto di consolidato fiscale nazionale per i periodi di imposta relativi agli esercizi 2007, 2008 e 2009. A tal proposito si segnala che i debiti per IRES rivenienti dal suddetto consolidato fiscale nazionale ammontano al 31 dicembre 2007 ad Euro 792 migliaia.

Ulteriori Euro 366 migliaia si riferiscono al debito per IRAP relativa all'esercizio 2007 in capo alla controllata RED.IM.

**U. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA**

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2007 è negativa per Euro 40.405 migliaia (negativa per Euro 4.174 migliaia al 31 dicembre 2006) e risulta così composta:

(dati in Euro migliaia)	31.12.2007	31.12.2006
Cassa	76	12
Disponibilità liquide	14.038	11.965
<b>A. Liquidità</b>	<b>14.114</b>	<b>11.977</b>
Crediti finanziari verso parti correlate	188	188
Crediti finanziari verso altri	-	9.500
Strumenti derivati	61	6
<b>B. Crediti finanziari correnti</b>	<b>249</b>	<b>9.694</b>
Debiti verso banche	28.626	1.705
Debiti finanziari verso parti correlate	-	4.200
Altri debiti finanziari	4.150	-
Strumenti derivati	-	-
<b>C. Debiti finanziari correnti</b>	<b>32.776</b>	<b>5.905</b>
<b>D. Posizione finanziaria corrente netta (A + B - C)</b>	<b>(18.413)</b>	<b>15.766</b>
Crediti finanziari	4.108	-
Strumenti derivati	44	56
<b>E. Crediti finanziari non correnti</b>	<b>4.152</b>	<b>56</b>
Debiti verso banche	24.043	19.996
Altri debiti finanziari	2.101	-
Strumenti derivati	-	-
<b>F. Debiti finanziari non correnti</b>	<b>26.144</b>	<b>19.996</b>
<b>G. Posizione finanziaria non corrente netta (E - F)</b>	<b>(21.992)</b>	<b>(19.940)</b>
<b>Posizione finanziaria netta (D + G)</b>	<b>(40.405)</b>	<b>(4.174)</b>

**Liquidità**

Il saldo rappresenta le disponibilità liquide e l'esistenza di valori alla data di chiusura dell'esercizio 2007. Il saldo al 31 dicembre 2007, risulta influenzato positivamente dall'ingresso nel perimetro di consolidamento delle società del Gruppo Vailog, le cui disponibilità liquide ammontano a tale data a Euro 9.162 migliaia. Si segnala che Euro 3.209 migliaia si riferiscono a disponibilità liquide in valuta ed in particolare detto ammontare rappresenta l'equivalente in Euro di 4.725 migliaia di dollari statunitensi, al cambio del 31 dicembre 2007.

**Crediti finanziari correnti**

Includono crediti finanziari verso parti correlate per Euro 188 migliaia relativi ad un credito finanziario a breve termine vantato dalla controllata Adriatica Marina, verso Piovesana Holding, società riconducibile

ad Eugenio Piovesana e la valutazione al *fair value* della parte corrente degli strumenti derivati. Per maggiori dettagli si veda la successiva nota "V. Strumenti derivati".

Come descritto nella note "L. Altri crediti (attività correnti)" si rammenta che i "Crediti finanziari verso altri" del precedente esercizio si riferivano al credito residuo derivante dalla cessione della partecipazione detenuta dalla controllata Adriatica Turistica nella società Bibione Terme S.p.A., incassato nella prima metà del 2007.

### **Debiti finanziari correnti**

La voce "Debiti verso banche" ammonta al 31 dicembre 2007 a Euro 28.626 migliaia (Euro 5.905 migliaia al 31 dicembre 2006) ed include:

- i) Euro 16.011 migliaia, comprensivi di interessi maturati sino al 31 dicembre 2007 pari a Euro 84 migliaia, relativi al finanziamento, con scadenza ad ottobre 2008 (del valore nominale di Euro 16.000 migliaia), in capo a Realty Vailog , erogato in relazione all'operazione di acquisizione di Vailog in data 31 maggio 2007 da Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. (di seguito "Finanziamento Unicredit") e valutato come previsto dai Principi Contabili Internazionali con la metodologia del costo ammortizzato, al netto dei relativi oneri accessori. Come già segnalato in precedenza si ricorda che la struttura garante del suddetto finanziamento prevede il pegno sulle quote di Vailog acquisite, nonché l'impegno da parte di Realty Vailog a non assumere ulteriore indebitamento finanziario per l'acquisto del residuo 30%;
- ii) Euro 4.000 migliaia, relativi alla quota a breve termine in scadenza a dicembre 2008 di un finanziamento concesso da Banca Popolare di Intra S.p.A. (di seguito "Finanziamento Intra") alla controllata indiretta Borgo.
- iii) Euro 3.400 migliaia, relativi ad un finanziamento a breve termine erogato in data 21 dicembre 2007 da Credito Artigiano S.p.A. alla controllata Vailog (di seguito "Finanziamento Credito Artigiano") con scadenza 20 giugno 2008. Detto finanziamento è stato utilizzato dalla controllata per finanziare le società presenti sul territorio della Repubblica Popolare Cinese al fine di garantire loro un adeguato livello di disponibilità liquide per la fase di start-up dei progetti;
- iv) Euro 4.785 migliaia sono rappresentati da conti correnti bancari passivi/utilizzi di linee di credito, principalmente in capo alle società del Gruppo Vailog per Euro 4.490 migliaia.

I residui Euro 430 migliaia sono rappresentati dalle quote a breve termine dei finanziamenti concessi alla controllata Adriatica Marina nell'ambito dello svolgimento della propria attività caratteristica.

Per maggiori dettagli con riferimenti agli importi di cui ai precedenti punti (i), (ii) e (iii) si rimanda al successivo commento "Finanziamenti in essere al 31 dicembre 2007".

Gli "Altri debiti finanziari" si riferiscono per Euro 4.000 migliaia al debito residuo per l'acquisto del residuo 50% di Castel San Giovanni Immobiliare in capo alla controllata Vailog (per maggiori dettagli in merito alla citata acquisizione si rimanda al paragrafo "3.2 Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel 2007" all'interno della Relazione degli Amministratori). I residui Euro 150 migliaia si riferiscono alla quota a breve termine del debito in capo alla controllata indiretta Castel San Giovanni Immobiliare e relativo al *leasing* sottoscritto dalla stessa Castel San Giovanni Immobiliare con il Credito Artigiano in data 28 dicembre 2007 (per ulteriori dettagli e per le informazioni richieste dallo IAS 17 in merito ai *leasing* finanziari si rimanda alla precedente nota "N. Altri debiti (passività non correnti)").

Si rammenta che i "Debiti finanziari verso parti correlate" del precedente esercizio si riferivano al debito residuo per l'acquisto della partecipazione totalitaria in Adriatica Turistica nei confronti dei soci della stessa, saldato nel mese di settembre 2007.

### **Crediti finanziari non correnti**

Includono i) "Crediti finanziari" per complessivi Euro 4.108, si riferiscono per Euro 2.296 migliaia relativi ai finanziamenti a medio-lungo termini concessi dalla Capogruppo a società partecipate nell'ambito dello sviluppo della loro attività, descritti nella precedente nota "I. Altri crediti (attività non correnti)" cui si rimanda per maggiori dettagli. I residui Euro 1.812 migliaia si riferiscono al credito residuo, che sarà incassato entro luglio 2009, vantato nei confronti degli acquirenti del terreno inerente il Complesso Magenta, divenuto di natura finanziaria a seguito dell'attualizzazione effettuata (per maggiori dettagli si veda la nota "H. Crediti commerciali (attività non correnti)"; e ii) la valutazione al *fair value* della parte non corrente degli strumenti derivati (per maggiori dettagli si veda la successiva nota "V. Strumenti derivati").

### **Debiti finanziari non correnti**

La voce "Debiti verso banche" ammonta al 31 dicembre 2007 a Euro 24.043 migliaia (Euro 19.996 migliaia al 31 dicembre 2006) ed include:

- i) Euro 16.429 migliaia relativi al finanziamento a medio-lungo termine con scadenza a giugno 2011 (del valore nominale di Euro 16.750 al 31 dicembre 2007; Euro 20.000 migliaia al 31 dicembre 2006), in capo alla controllata RED.IM, ottenuto da Intesa San Paolo S.p.A. (di seguito "Finanziamento Intesa") e valutato come previsto dai Principi Contabili Internazionali con la metodologia del costo ammortizzato al netto dei relativi oneri accessori. Si segnala che nel corso del 2007 sono stati effettuati due rimborsi parziali di detto finanziamento rispettivamente per Euro 750 migliaia, in data 20 giugno 2007, e per Euro 2.500 migliaia, in data 31 dicembre 2007.

- ii) Euro 7.570 migliaia relativi alla quota a medio-lungo termine del Finanziamento Intra, sopra descritto, con scadenza a dicembre 2010.
- iii) I residui Euro 44 migliaia sono rappresentati dalla quota a medio-lungo termine dei finanziamenti concessi alla controllata Adriatica Marina.

Per maggiori dettagli con riferimenti agli importi sopra citati si rimanda al successivo commento "Finanziamenti in essere al 31 dicembre 2007".

Gli "Altri debiti finanziari" si riferiscono alla quota a medio-lungo termine del debito in capo alla controllata indiretta Castel San Giovanni Immobiliare e relativo al *leasing* precedentemente richiamato.

### **Finanziamenti in essere al 31 dicembre 2007**

Alla data di riferimento del presente bilancio consolidato risultano in essere finanziamenti per un valore nominale complessivo pari a Euro 48.194 migliaia (Euro 21.257 migliaia al 31 dicembre 2006) ed un contratto di *leasing* finanziario per Euro 2.251 migliaia (zero al 31 dicembre 2006). Con riferimento a detto contratto di *leasing* per ulteriori dettagli e per le informazioni richieste dallo si rimanda alla precedente nota "N. Altri debiti (passività non correnti)".

Si riporta di seguito una tabella riepilogativa dei finanziamenti in essere al 31 dicembre 2007:

(dati in Euro migliaia)	Società	Scadenza	entro 12 mesi	oltre 12 mesi	oltre 60 mesi	totale
Finanziamento Antonventa	Adriatica Marina	10.01.2008	389	-	-	<b>389</b>
Finanziamento Banca San Biagio	Adriatica Marina	30.09.2009	41	44	-	<b>85</b>
Finanziamento Credito Artigiano	Vailog	20.06.2008	3.400	-	-	<b>3.400</b>
Finanziamento Intesa	RED.IM	30.06.2011	-	16.750	-	<b>16.750</b>
Finanziamento Intra	Borgo	26.12.2010	4.000	7.570	-	<b>11.570</b>
Finanziamento Unicredit	Realty Vailog	31.10.2008	16.000	-	-	<b>16.000</b>
<b>Totale</b>			<b>23.830</b>	<b>24.364</b>	-	<b>48.194</b>

Si rammenta che il Finanziamento Intesa ed il Finanziamento Borgo sono assistiti da ipoteche rispettivamente sulla Proprietà Magenta-Boffalora, in capo alla controllata RED.IM, e sul Terreno Agognate, in capo alla controllata indiretta Borgo.

Si rammenta che per le informazioni integrative in materia di strumenti finanziari richieste dall'IFRS 7 si rimanda a quanto esposto nell'"Allegato B – Strumenti finanziari: informazioni integrative" al presente bilancio.

## V. STRUMENTI DERIVATI

Ammontano al 31 dicembre 2007 a Euro 105 migliaia (Euro 62 migliaia al 31 dicembre 2006) e sono iscritti per Euro 44 migliaia tra le attività non correnti e per i residui Euro 61 migliaia nell'attivo corrente. Di seguito si riporta la movimentazione avvenuta nel corso dell'esercizio:

(dati in Euro migliaia)	IRS	CAP	Totale
<b>fair value al 31 dicembre 2006</b>	<b>16</b>	<b>46</b>	<b>62</b>
settlement - I semestre 2007	11	-	11
settlement - II semestre 2007	(25)	-	(25)
<b>fair value post settlement</b>	<b>2</b>	<b>46</b>	<b>48</b>
fair value al 31 dicembre 2007	54	51	105
<b>variazione del fair value</b>	<b>52</b>	<b>5</b>	<b>57</b>

Gli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2007 non hanno intento speculativo. In particolare il contratto IRS soddisfa i requisiti di efficacia previsti dagli IFRS per il trattamento in *hedge accounting*. Pertanto la relativa variazione del *fair value* intercorsa nel corso del 2007, pari a Euro 52 migliaia è stata iscritta nel patrimonio netto come riserva di *cash flow hedge*, al netto del relativo effetto fiscale pari a Euro 14 migliaia.

Di seguito si riporta il dettaglio della movimentazione della suddetta riserva avvenuta nel semestre:

(dati in Euro migliaia)	
<b>Riserva di <i>cash flow hedge</i> al 31.12.2006</b>	<b>14</b>
Accantonamenti	38
Rilasci	(9)
<b>Riserva di <i>cash flow hedge</i> al 31.12.2007</b>	<b>43</b>

I rilasci a conto economico della suddetta riserva, hanno comportato l'iscrizione di proventi netti per Euro 13 migliaia e delle relative imposte differite passive per Euro 5 migliaia.

La variazione del *fair value* del contratto CAP, essendo relativa esclusivamente al suo valore temporale, è stata imputata integralmente come provento nel conto economico.

Si rammenta che per le informazioni integrative in merito alle operazioni di copertura richieste dall'IFRS 7 si rimanda a quanto esposto nell'Allegato B – Strumenti finanziari: informazioni integrative” al presente bilancio.

**W. RICAVI**

Ammontano per l'esercizio 2007 complessivamente a Euro 92.010 migliaia e risultano così suddivisi:

(dati in Euro migliaia)	<b>01.01.2007 31.12.2007</b>	<b>21.06.2006 31.12.2006</b>
Ricavi di vendita	96.024	658
Variazione dei lavori in corso su ordinazione	(4.014)	-
<b>Totale Ricavi</b>	<b>92.010</b>	<b>658</b>

I ricavi di vendita dell'esercizio ammontano a Euro 96.024 migliaia e sono rappresentati:

- i) per Euro 55.360 migliaia dai ricavi caratteristici delle entità facenti parte dell'Aggregazione Vailog, di cui Euro 33.041 migliaia rivenienti dalla cessione del Complesso Magenta, al netto dell'effetto dell'attualizzazione del credito a medio-lungo termine relativo alla suddetta cessione, negativo per Euro 156 migliaia (per maggiori dettagli si veda la nota "H. Crediti commerciali (attività non correnti)"). Altri importi rilevanti riguardano i ricavi di vendita relativi al Complesso Anagni e al Complesso Rovigo, pari rispettivamente ad Euro 13.731 migliaia e ad Euro 4.754 migliaia al 31 dicembre 2007. Per maggiori dettagli sui lavori su commessa in essere al 31 dicembre 2007 si rimanda alla nota "J. Rimanenze e lavori in corso";
- ii) per Euro 36.313 migliaia dai ricavi in capo alla controllata RED.IM rivenienti principalmente dall'operazione di valorizzazione degli attivi in Spagna che ha generato ricavi per Euro 35.806 migliaia, già al netto della svalutazione di Euro 1.194 migliaia della Proprietà San Cugat descritta nella nota "J. Rimanenze e lavori in corso" cui si rimanda per maggiori dettagli. I residui Euro 507 migliaia rivengono dagli affitti percepiti sugli immobili di proprietà;
- iii) per Euro 4.351 migliaia da ricavi caratteristici del Gruppo Adriatica Turistica, principalmente riferiti agli affitti dei posti barca detenuti in concessione ed ai ricavi rivenienti dal rimessaggio delle imbarcazioni.

La "Variazione dei lavori in corso su ordinazione" attiene la variazione dei lavori in corso di Vailog di competenza del Gruppo, a partire dalla data di acquisizione del controllo della stessa (31 maggio 2007). Si segnala che, in sede di contabilizzazione definitiva dell'Aggregazione Vailog, detti lavori in corso erano stati iscritti al costo di acquisto, rappresentato dal *fair value* alla data di acquisizione, pari ad Euro 6.999 migliaia (Euro 2.985 migliaia al 31 dicembre 2007).

Si segnala, inoltre, che la suddetta voce include Euro 2.407 migliaia relativi alla quota parte del *goodwill* allocato sui lavori in corso in sede di contabilizzazione dell'Aggregazione Vailog ed imputato nel conto economico sulla base della percentuale di completamento delle rispettive commesse cui esso si riferiva. In particolare Euro 2.212 migliaia si riferiscono al Complesso Anagni ed Euro 295 migliaia al

Complesso Rovigo che, al 31 dicembre 2007, avevano una percentuale di completamento pari rispettivamente circa all'80% e al 20,8%.

## X. ALTRI RICAVI

Ammontano al 31 dicembre 2007 a Euro 602 migliaia (Euro 3.618 migliaia al 31 dicembre 2006) e risultano così dettagliati:

(dati in Euro migliaia)	01.01.2007 31.12.2007	21.06.2006 31.12.2006
Plusvalenza da cessione attività termali	-	2.470
Ricavi diversi	602	1.148
<b>Totale</b>	<b>602</b>	<b>3.618</b>

I "Ricavi diversi" si riferiscono principalmente alla rivalutazione degli immobili classificati tra gli investimenti immobiliari e valutati al *fair value* maturata nel corso dell'esercizio, pari a Euro 412 migliaia. Per maggiori dettagli si veda la nota "C. Investimenti immobiliari".

Si rammenta che l'importo di cui alla voce "Plusvalenza da cessione attività termali" del precedente esercizio si riferiva alla plusvalenza realizzata dalla cessione da parte della controllata Adriatica Turistica della partecipazione detenuta in Bibione Terme.

## Y. VARIAZIONE DELLE RIMANENZE DI PRODOTTI FINITI

Al 31 dicembre 2007 è negativa per Euro 31.494 migliaia (zero nel 2006) e risulta prevalentemente influenzata dalle cessioni di attività immobiliari effettuate nel corso dell'esercizio. In particolare si segnalano i seguenti decrementi: i) Euro 32.258 migliaia relativi al valore di carico della Proprietà Prat, ceduta nell'ambito dell'operazione di valorizzazione degli attivi in Spagna; ed ii) Euro 21.171 migliaia relativi al Complesso Magenta, ceduto in data 20 giugno 2007, di cui Euro 7.217 migliaia si riferivano al valore di carico del terreno. Si segnala, inoltre, che l'importo di cui al precedente punto ii) include Euro 3.000 migliaia relativi al *goodwill* allocato sul Complesso Magenta in sede di contabilizzazione definitiva dell'Aggregazione Vailog (per maggiori dettagli si veda la nota "A. Aggregazioni aziendali").

Tra gli incrementi si segnala, invece, l'acquisizione della Proprietà San Cugat, avvenuta nell'ambito dell'operazione di valorizzazione degli attivi in Spagna, il cui costo d'acquisto risulta pari a Euro 16.314 migliaia.

**Z. COSTI PER MATERIE PRIME E SERVIZI**

Ammonta per l'esercizio 2007 ad 49.004 Euro migliaia (Euro 470 migliaia per l'esercizio 2006), di cui Euro 21.946 migliaia verso parti correlate (Euro 56 migliaia al 31 dicembre 2006) e risultano così dettagliati:

(dati in Euro migliaia)	<b>01.01.2007 31.12.2007</b>	<b>21.06.2006 31.12.2006</b>
Affitti e noleggi	125	13
Assicurazioni	193	29
Collegio sindacale	150	9
Consulenze	1.478	249
Costi di commessa e acquisto immobili e proprietà	44.166	-
Costi per revisione	160	18
Manutenzioni e utenze	814	49
Spese bancarie	101	9
Spese generali amministrative	398	69
Altri	1.419	25
<b>Totale</b>	<b>49.004</b>	<b>470</b>

La voce "Consulenze", pari per l'intero esercizio 2007 ad Euro 1.478 migliaia (Euro 249 migliaia per il periodo 21 giugno 2006 – 31 dicembre 2006) risulta essere così dettagliata:

(dati in Euro migliaia)	<b>01.01.2007 31.12.2007</b>	<b>21.06.2006 31.12.2006</b>
Amministrative e fiscali	367	40
Legali e notarili	339	35
Tecniche	611	152
Altre	161	22
<b>Totale</b>	<b>1.478</b>	<b>249</b>

Le consulenze di natura amministrativa e fiscale si riferiscono principalmente all'attività di gestione dell'area Amministrazione, Finanza e Controllo e Affari legali e societari delle controllate Adriatica Turistica, Adriatica Marina e S.A.L.T. e all'attività di gestione dell'area Amministrazione, Finanza e Controllo della Capogruppo, quest'ultima effettuata da Alerion. Si rammenta che il precedente esercizio, oltre ad essere riferito ad un periodo di poco più di sei mesi, includeva i costi delle società del

Gruppo Adriatica Turistica per il solo mese di dicembre, essendosi perfezionata l'acquisizione in data 5 dicembre 2006.

Le consulenze "Legali e notarili" risultano per l'esercizio 2007 principalmente influenzati dall'assistenza legale fornita al Gruppo nell'ambito dell'operazione di valorizzazione degli attivi in Spagna avvenuta nel mese di dicembre, che ha comportato costi di natura legale per complessivi Euro 193 migliaia.

Le consulenze di natura tecnica riguardano principalmente attività prestate a supporto dello sviluppo delle proprietà immobiliari del Gruppo Vailog sia per i progetti in essere, sia con riferimento alla fattibilità di nuove iniziative e a supporto dello sviluppo delle altre proprietà immobiliari del Gruppo, con particolare riferimento al sito dismesso di Ciriè (TO) ed alla Proprietà Magenta-Boffalora.

I "Costi di commessa e acquisto immobili e proprietà" si riferiscono:

i) per Euro 27.582 migliaia ai costi sostenuti in relazione alle commesse in capo alle società del Gruppo Vailog, per il periodo intercorrente tra il 31 maggio 2007, data di acquisizione di Vailog, ed il 31 dicembre 2007. In particolare, Euro 7.367 migliaia si riferiscono ai costi sostenuti nel suddetto periodo per la realizzazione del Complesso Magenta, interamente realizzato e oggetto di cessione nel 2007, Euro 10.563 migliaia per la realizzazione del Complesso Anagni ed Euro 3.716 migliaia per la realizzazione del Complesso Rovigo.

Si segnala, infine, che la voce in oggetto si riferisce per Euro 21.827 migliaia a costi sostenuti nei confronti di Engineering 2k, società riconducibile a Fabrizio Bertola, e parte correlata al 31 dicembre 2007; e

ii) per i residui Euro 16.314 migliaia al costo di acquisto della Proprietà San Cugat avvenuta in data 18 dicembre 2007, nell'ambito dell'operazione di valorizzazione degli attivi in Spagna (per maggiori dettagli in merito alla suddetta operazione si rimanda al paragrafo "3.2. Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel 2007" all'interno della Relazione degli Amministratori).

Si segnala, infine, che la voce "Altri" include Euro 1.199 migliaia relativi a parte degli oneri di urbanizzazione sostenuti nel corso dell'esercizio dal Gruppo Realty Vailog in relazione alla realizzazione del Complesso Magenta, oggetto di cessione nel corso dell'esercizio.

**AA. COSTO DEL PERSONALE**

Ammonta per l'esercizio 2007 ad Euro 2.555 migliaia (Euro 615 migliaia per l'esercizio 2006), di cui Euro 413 migliaia verso parti correlate (Euro 332 migliaia al 31 dicembre 2006) e risulta così dettagliato:

(dati in Euro migliaia)	<b>01.01.2007 31.12.2007</b>	<b>21.06.2006 31.12.2006</b>
Consiglio di Amministrazione	767	208
Costo del personale	1.788	407
<b>Totale</b>	<b>2.555</b>	<b>615</b>

Il costo del personale ricomprende anche il costo del personale distaccato da Alerion, per l'esercizio 2007, pari ad Euro 413 migliaia.

Si rammenta che il dato del precedente esercizio, oltre ad essere riferito ad un periodo di poco più di sei mesi, includeva il costo del personale delle società del Gruppo Adriatica Turistica per il solo mese di dicembre, essendosi perfezionata l'acquisizione in data 5 dicembre 2006.

Come già segnalato in precedenza, il Gruppo, al 31 dicembre 2007, ha in forza 32 dipendenti, di cui 1 dirigente, 13 impiegati e 18 operai. Il numero medio di dipendenti registrato nel corso del 2007 è pari 26 unità.

**BB. ALTRI COSTI OPERATIVI**

Ammontano complessivamente ad Euro 930 migliaia (Euro 139 migliaia al 31 dicembre 2006) e si riferiscono principalmente per Euro 339 migliaia all'Imposta Comunale sugli Immobili relativa agli immobili di proprietà del Gruppo e per Euro 236 migliaia ai canoni di concessione demaniale relativi alle concessioni detenute da Adriatica Turistica e Adriatica Marina, di competenza dell'esercizio, inclusi per il solo mese di dicembre nel 2006. Si segnala, infine, che la voce in oggetto include Euro 257 migliaia relativi ai costi sostenuti dalla controllata Vailog per il proprio ufficio di rappresentanza presso la Repubblica Popolare Cinese.

**CC. AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI**

Ammontano per l'esercizio 2007 a Euro 1.490 migliaia (Euro 162 migliaia per lo scorso esercizio) e risultano così dettagliate:

(dati in Euro migliaia)	<b>01.01.2007 31.12.2007</b>	<b>21.06.2006 31.12.2006</b>
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali	590	87
Ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali	863	61
Svalutazione dei crediti compresi nelle attività correnti	37	14
<b>Totale</b>	<b>1.490</b>	<b>162</b>

Gli ammortamenti, pari complessivamente ad Euro 1.453 migliaia, si riferiscono per Euro 1.335 migliaia (Euro 99 migliaia per l'esercizio 2006) alle attività materiali, posti auto e posti barca (Euro 473 migliaia), ed immateriali, concessioni (Euro 862 migliaia), inerenti il porto di Marina Punta Faro in capo alle società del Gruppo Adriatica Turistica. Come già segnalato in precedenza, il dato del precedente esercizio, includeva gli ammortamenti delle suddette attività per il solo mese di dicembre, essendosi perfezionata l'acquisizione di Adriatica Turistica in data 5 dicembre 2006.

Per maggiori dettagli si rimanda alle note "B. Immobilizzazioni materiali" e "E. Altre immobilizzazioni immateriali".

#### **DD. PROVENTI (ONERI) FINANZIARI NETTI**

Per l'esercizio 2007 sono negativi per Euro 2.150 migliaia (negativi per Euro 616 migliaia per il precedente esercizio) e risultano così costituiti:

(dati in Euro migliaia)	<b>01.01.2007 31.12.2007</b>	<b>21.06.2006 31.12.2006</b>
Proventi finanziari:		
- da banche	570	171
- su strumenti derivati	29	-
- altri proventi finanziari	13	-
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>612</b>	<b>171</b>
Oneri finanziari:		
- verso banche	(2.741)	(680)
- su strumenti derivati	(10)	(94)
- altri interessi ed oneri finanziari	(11)	(13)
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>(2.762)</b>	<b>(787)</b>
<b>Totale</b>	<b>(2.150)</b>	<b>(616)</b>

La voce "Proventi finanziari: da banche" si riferisce agli interessi attivi maturati sulle disponibilità liquide di conto corrente del Gruppo.

Gli oneri finanziari verso banche, pari complessivamente per l'esercizio 2007 ad Euro 2.741 migliaia (Euro 680 migliaia per il precedente esercizio) si riferiscono per Euro 2.451 migliaia agli interessi sui finanziamenti passivi in capo alle società del Gruppo e per Euro 290 migliaia agli interessi passivi maturati nel corso dell'esercizio a fronte di conti correnti bancari passivi.

Gli interessi sui finanziamenti passivi per l'esercizio 2007 si riferiscono principalmente:

- i) per Euro 1.453 migliaia agli interessi passivi sul Finanziamento Intesa, in capo alla controllata RED.IM, comprensivi di Euro 154 migliaia rivenienti dalla contabilizzazione secondo la metodologia dell'*amortized cost* degli oneri accessori allo stesso;
- ii) per Euro 597 migliaia agli interessi passivi sul Finanziamenti Unicredit, in capo a Realty Vailog, comprensivi di Euro 49 migliaia rivenienti dalla contabilizzazione secondo la metodologia dell'*amortized cost* degli oneri accessori allo stesso;
- iii) per Euro 357 migliaia agli interessi passivi di competenza del Gruppo sul Finanziamento Borgo, in capo alla controllata indiretta Borgo.

Per quanto riguarda i proventi ed gli oneri finanziari sugli strumenti derivati, complessivamente positivi per Euro 18 migliaia, si rimanda a quanto descritto nella precedente nota "V. Strumenti derivati".

Per le informazioni integrative in materia di strumenti finanziari richieste dall'IFRS 7 si rimanda a quanto esposto nell'"Allegato B – Strumenti finanziari: informazioni integrative" al presente bilancio.

## EE. IMPOSTE

Ammontano complessivamente per l'esercizio 2007 a Euro 59 migliaia e sono così costituite:

(dati in Euro migliaia)	01.01.2007 31.12.2007	21.06.2006 31.12.2006
Imposte correnti	(4.293)	(147)
Imposte non ricorrenti	1.752	-
Imposte differite	2.600	(475)
<b>Totale</b>	<b>59</b>	<b>(622)</b>

Si rammenta che nel corso del mese di giugno 2007, Realty Vailog e le controllate RED.IM, Adriatica Turistica e Adriatica Marina, hanno stipulato un contratto di consolidato fiscale nazionale per i periodi di imposta relativi agli esercizi 2007, 2008 e 2009.

La voce "Imposte non ricorrenti si riferisce all'ammontare dei proventi (oneri) fiscali differiti rivenienti dall'adeguamento delle relative fiscalità differite accantonate in esercizi precedenti alle nuove aliquote fiscali che saranno in vigore a partire dall'esercizio 2008.

Le "Imposte differite" attengono principalmente agli effetti connessi alla rilevazione delle differenze temporanee esistenti tra i valori contabili ed i corrispondenti valori ai fini fiscali, con riferimento prevalentemente agli effetti fiscali correlati alle scritture di consolidamento. Di seguito si riporta un prospetto riepilogativo:

(dati in Euro migliaia)	differenze temporanee		imposta % 31.12.2007	effetto fiscale Stato Patrimoniale		effetto Conto Economico	
	31.12.2007	31.12.2006		31.12.2007	31.12.2006	differite attive (passive)	non ricorrenti
						31.12.2007	31.12.2007
<i>Imposte anticipate contabilizzate:</i>							
- differenze deducibili in esercizi successivi	56	28	31,40%	18	10	8	-
- attribuite in seguito alla scissione di Reno De Medici	-	-	-	330	396	-	(66)
- variazione perimetro di consolidamento	-	-	-	19	-	19	
<b>Totale imposte anticipate contabilizzate</b>				<b>367</b>	<b>406</b>	<b>27</b>	<b>(66)</b>
<i>Imposte differite su scritture di consolidamento:</i>							
- rilevazione <i>fair value</i> aggregazioni aziendali -2006	24.700	25.530	31,40%	(7.756)	(9.510)	309	1.445
- rilevazione <i>fair value</i> aggregazioni aziendali -2007	36.062	-	31,40%	(9.594)	-	1.729	-
- valutazione investimenti immobiliari al <i>fair value</i>	6.288	6.278	31,40%	(1.974)	(2.339)	29	336
- capitalizzazione interessi su <i>qualifying assets</i>	-	258	33,00%	-	(85)	85	-
- adeguamento valore Proprietà San Cugat	(1.194)	-	30,00%	358	-	358	-
- altre scritture di consolidamento	-	-	-	45	(20)	58	-
<i>Altre imposte contabilizzate:</i>							
- differenze deducibili in esercizi successivi	526	526	31,40%	(165)	(196)	-	31
- variazione perimetro di consolidamento	-	-	-	(37)	(48)	5	6
<b>totale imposte differite contabilizzate</b>				<b>(19.123)</b>	<b>(12.198)</b>	<b>2.573</b>	<b>1.818</b>
<b>totale imposte anticipate (differite) contabilizzate</b>				<b>(18.756)</b>	<b>(11.792)</b>	<b>2.600</b>	<b>1.752</b>

Al 31 dicembre 2007 il Gruppo Realty Vailog non ha rilevato attività fiscali differite complessivamente per circa Euro 3.869 migliaia. Non si è ritenuto opportuno, infatti, procedere alla contabilizzazione di dette imposte anticipate, tenuto conto dell'incertezza circa le tempistiche entro cui il Gruppo riuscirà a sviluppare una redditività idonea ad assorbirle. Di seguito si riporta un prospetto riepilogativo:

(dati in Euro migliaia)	differenze temporanee		imposta %	effetto fiscale Stato Patrimoniale	
	31.12.2007	31.12.2006		31.12.2007	31.12.2006
imposte anticipate non contabilizzate:					
- su perdite fiscali riportabili a nuovo	11.487	12.600	27,50%	3.159	4.158
- su perdite fiscali dell'esercizio	599	3.170	27,50%	165	1.046
- su oneri accessori aumenti di capitale	1.680	2.101	31,40%	528	783
- altre differenze deducibili in esercizi successivi	57	72		17	24
<b>totale imposte anticipate non contabilizzate</b>	<b>13.823</b>	<b>17.943</b>		<b>3.869</b>	<b>6.011</b>

Di seguito si riporta il dettaglio suddiviso per scadenza relativamente delle voci maggiormente significative indicate nella precedente tabella:

scadenza	(dati in Euro migliaia)	perdita fiscale	oneri accessori aumenti di capitale
2008		5.232	420
2009		2.306	420
2010		2.142	420
2011		1.807	420
2012		599	-
<b>totale</b>		<b>12.086</b>	<b>1.680</b>

Si segnala che nel corso dell'esercizio 2007, il Gruppo ha usufruito di un beneficio fiscale per complessivi Euro 809 migliaia, derivante dall'utilizzo di perdite fiscali e da differenze temporanee relative ad esercizi precedenti non rilevati in precedenza, al fine di ridurre l'onere fiscale corrente.

Si riporta qui di seguito il prospetto relativo alla riconciliazione tra onere fiscale teorico ed effettivo:

(dati in Euro migliaia)	risultato ante imposte	effetto fiscale teorico	incidenza su risultato ante imposte
<b>base imponibile</b>	<b>4.954</b>	<b>2.000</b>	<b>40,37%</b>
rilevamento differenze permanenti	4.431	1.462	
utilizzo perdite fiscali - esercizi precedenti	(2.030)	(670)	
ricavo da consolidato fiscale	(3.676)	(1.213)	
altre differenze temporanee - esercizi precedenti	(420)	(139)	
altre differenze	679	253	
<b>Imposte (ad esclusione di quelle "non ricorrenti")</b>		<b>1.693</b>	<b>34,17%</b>

## FF. IMPEGNI E GARANZIE CONCESSI A TERZI

Si riportano qui di seguito gli impegni e le garanzie prestate dal Gruppo Realty Vailog, nei confronti di terzi al 31 dicembre 2007:

- i) fideiussione bancaria a prima richiesta per Euro 4.000 migliaia emessa da Credito Artigiano S.p.A., nell'interesse di Vailog, a favore di Algros S.r.l. quale garanzia del saldo prezzo per l'acquisizione del residuo 50% di Castel San Giovanni Immobiliare;
- ii) fideiussione assicurativa per Euro 2.700 migliaia emessa da Società Reale Mutua di Assicurazioni S.p.A., nell'interesse di RED.IM con coobbligazione di Realty Vailog e Vailog, a favore del Comune di Magenta (MI) a garanzia delle obbligazioni assunte verso quest'ultimo dalla stessa RED.IM per la realizzazione di opere di urbanizzazione in relazione al Complesso Magenta;
- iii) fideiussione bancaria per Euro 1.055 migliaia, emessa da Banco di Sicilia S.p.A. nell'interesse di Vailog, a favore di Encore + Anagni S.r.l. a garanzia della realizzazione del Complesso Anagni;
- iv) fideiussione assicurativa per Euro 1.426 migliaia, prestata dalla controllata RED.IM a favore dell'Amministrazione Finanziaria a garanzia dell'eccedenza di imposta derivante dalla dichiarazione I.V.A. dell'esercizio 2003 e dall'adesione all'IVA del gruppo Reno De Medici da parte della stessa RED.IM. In tale logica Reno De Medici S.p.A., fruitrice del beneficio connesso all'adesione, risulta coobbligata verso l'Amministrazione Finanziaria per l'intero importo;
- v) fideiussione bancaria per Euro 847 migliaia, emessa da Banco di Sicilia S.p.A. nell'interesse di Vailog, a favore di Encore + Rovigo S.r.l. a garanzia della realizzazione del Complesso Rovigo, Edificio A;

- vi) fideiussioni prestate da Banca San Biagio S.p.A. per Euro 300 migliaia per conto delle controllate Adriatica Turistica e Adriatica Marina a favore del Ministero della Marina Mercantile;
- vii) fideiussione bancaria per Euro 250 migliaia, emessa da Intesa San Paolo S.p.A. nell'interesse di Castel San Giovanni Immobiliare, a favore di Castel San Giovanni 1 S.r.l. a garanzia dell'acconto ricevuto in relazione alle opere da realizzare nel Comune di Castel San Giovanni (PC);
- viii) impegno a controgarantire BI&DI – proporzionalmente alla quota di possesso nella 400 Fifth Avenue, pari al 31 dicembre 2007 al 15%, successivamente incrementa nel mese di marzo 2008 al 19,4% - in relazione all'impegno sottoscritto dalla stessa BI&DI in sede di stipula del contratto di finanziamento in pool assunto da 400 Fifth Realty LLC (controllata indiretta di 400 Fifth Avenue), legato all'Iniziativa 400 Fifth Realty, che prevede che 400 Fifth Avenue effettui versamenti in conto capitale e/o aumenti di capitale e/o finanziamenti soci subordinati per complessivi USD 40 milioni circa entro la data di avvio dei lavori delle opere fuori terra (orientativamente a fine del I° semestre 2008), oltre ad eventuali ulteriori versamenti adeguati a permettere la copertura dei pagamenti dovuti da parte della società finanziata non coperti da liquidità disponibile e dai margini disponibili sulle linee di credito concesse. Detto impegno in capo a Realty Vailog, alla data di predisposizione del presente bilancio, è quantificabile in massimi USD 9.751 migliaia (pari al cambio corrente a circa Euro 6.600 migliaia).

Per maggiori dettagli in merito all'Iniziativa 400 Fifth Realty sopra richiamate si rimanda a quanto descritto nel paragrafo “3.2 Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel 2007” all'interno della Relazione degli Amministratori.

Si rammenta, infine, che le garanzie prestate dal Gruppo relative ai finanziamenti in essere al 31 dicembre 2007 sono state descritte nelle apposite voci e che il credito vantato nei confronti di Espais, pari ad Euro 13.140 migliaia al 31 dicembre 2007, è finalizzato alla sottoscrizione (in più *tranche*) di un aumento di capitale di pari importo nella società spagnola Eurozone.

## **GG. INFORMATIVA DI SETTORE**

Il Gruppo opera nel settore immobiliare all'interno del quale si distinguono i seguenti settori di attività:

- a. “sviluppo immobiliare”, tramite interventi di riqualificazione urbanistica di aree industriali e non con un focus privilegiato per il settore della logistica industriale;
- b. “*property* immobiliare”, tramite l'attività di gestione di patrimoni immobiliari, prevalentemente a servizio del settore terziario (logistico, turistico, commerciale e dell'intrattenimento).

Lo schema primario di informativa scelto dal Gruppo è pertanto quello per settori di attività. Lo schema secondario per segmenti geografici viene riportato solamente per il settore “sviluppo immobiliare”, in

quanto, alla data di riferimento del presente bilancio, il settore “property immobiliare” consegue ricavi esclusivamente sul territorio nazionale e non possiede attività al di fuori del territorio nazionale.

Si riporta di seguito l’informativa, secondo lo schema primario sopra definito, per settori di attività richiesta dai Principi Contabili Internazionali. Le tabelle sotto riportate presentano i seguenti dati, suddivisi per i settori di attività sopra identificati, al 31 dicembre 2007:

- attività e passività;
- ricavi e margine operativo; e
- investimenti e ammortamenti;

Vengono anche riportate le tabelle comparative con i dati relativi all'esercizio precedente.

## Attività e passività al 31 dicembre 2007

informativa di settore - attività e passività	sviluppo immobiliare	property immobiliare	non allocati	elisioni	consolidato 31.12.2007
(dati in Euro migliaia)					
Immobilizzazioni materiali	731	10.977	-	-	11.708
Investimenti immobiliari	22.051	-	-	-	22.051
Avviamento	5.052	-	-	-	5.052
Altre Immobilizzazioni immateriali	5	25.318	-	-	25.323
Partecipazioni in altre imprese	9.217	8	-	-	9.225
Partecipazioni in imprese controllate	5	-	30.855	(30.855)	5
Rimanenze	79.203	-	-	-	79.203
Crediti commerciali e altri	24.550	3.862	-	(3.643)	24.769
Altre attività	472	-	-	-	472
Disponibilità liquide	12.326	1.781	7	-	14.114
<b>Totale attività di settore</b>	<b>153.612</b>	<b>41.946</b>	<b>30.862</b>	<b>(34.498)</b>	<b>191.922</b>
<b>Totale attività consolidate</b>					<b>191.922</b>
Debiti commerciali e altri	22.281	2.601	-	(618)	24.264
Altre passività	15.862	9.864	-	-	25.726
<b>Totale passività di settore</b>	<b>38.143</b>	<b>12.465</b>	<b>-</b>	<b>(618)</b>	<b>49.990</b>
Debiti verso banche a altri finanziatori	-	-	52.669	-	52.669
Patrimonio netto	-	-	89.263	-	89.263
<b>Totale passività e patrimonio netto consolidati</b>			<b>141.932</b>	<b>(33.880)</b>	<b>191.922</b>

## Attività e passività al 31 dicembre 2006

informativa di settore - attività e passività	sviluppo immobiliare	property immobiliare	non allocati	elisioni	consolidato 31.12.2006
(dati in Euro migliaia)					
Immobilizzazioni materiali	728	11.263	-	-	11.991
Investimenti immobiliari	25.507	-	-	-	25.507
Altre Immobilizzazioni immateriali	-	26.179	-	-	26.179
Partecipazioni in imprese controllate	-	-	31.108	(31.108)	-
Rimanenze	35.108	-	-	-	35.108
Crediti commerciali altri	1.056	10.157	-	-	11.213
Altre attività	10.415	2.030	-	-	12.445
<b>Totale attività di settore</b>	<b>72.814</b>	<b>49.629</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>122.443</b>
<b>Totale attività consolidate</b>					<b>122.443</b>
Debiti commerciali e altri	1.000	2.375	-	-	3.375
Altre passività	2.646	11.477	-	-	14.123
<b>Totale passività di settore</b>	<b>3.646</b>	<b>13.852</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>17.498</b>
Debiti verso banche a altre passività finanziarie	-	-	25.901	-	25.901
Patrimonio netto	-	-	79.044	-	79.044
<b>Totale passività e patrimonio netto consolidati</b>			<b>104.945</b>	<b>-</b>	<b>122.443</b>

**Ricavi e margine operativo al 31 dicembre 2007**

informativa di settore - ricavi e margine operativo	sviluppo immobiliare	property immobiliare	non allocati	elisioni	consolidato 01.01.2007 31.12.2007
(dati in Euro migliaia)					
Ricavi di vendita	91.673	4.351	-	-	96.024
Variazione dei lavori in corso su ordinazione	(4.014)	-	-	-	(4.014)
Altri ricavi	454	148	-	-	602
<b>Ricavi totali per settore</b>	<b>88.113</b>	<b>4.499</b>	-	-	<b>92.612</b>
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	(31.494)	-	-	-	(31.494)
Costi operativi	(49.625)	(2.860)	(4)	-	(52.489)
Proventi (oneri) atipici	(8)	(27)	-	-	(35)
<b>Margine Operativo Lordo (EBITDA) di settore</b>	<b>6.986</b>	<b>1.612</b>	<b>(4)</b>	-	<b>8.594</b>
Ammortamenti	(105)	(1.348)	-	-	(1.453)
Rivalutazioni (Svalutazioni)			(37)	-	(37)
Proventi (Oneri) finanziari netti			(2.150)	-	(2.150)
Proventi da partecipazioni			-	-	-
Altri proventi (oneri)			-	-	-
Imposte			59	-	59
<b>Utile (perdita) di periodo</b>			<b>(2.132)</b>	-	<b>5.013</b>

I Ricavi di vendita del settore "sviluppo immobiliare" sono rappresentati:

- i) per Euro 55.360 migliaia dai ricavi caratteristici delle entità facenti parte dell'Aggregazione Vailog, di cui Euro 33.041 migliaia rivenienti dalla cessione del Complesso Magenta, Euro 13.731 migliaia dal Complesso Anagni e Euro 4.754 migliaia dal Complesso Rovigo;
- ii) per Euro 36.313 migliaia dai ricavi in capo alla controllata RED.IM rivenienti principalmente dall'operazione di valorizzazione degli attivi in Spagna che ha generato ricavi per Euro 35.806 migliaia. I residui Euro 507 migliaia rivengono dagli affitti percepiti sugli immobili di proprietà;

I Ricavi di vendita del settore "property immobiliare" sono rappresentati dai ricavi caratteristici del Gruppo Adriatica Turistica, principalmente riferiti agli affitti dei posti barca detenuti in concessione ed ai ricavi rivenienti dal rimessaggio delle imbarcazioni.

Per maggiori si rimanda alla nota "W. Ricavi".

**Ricavi e margine operativo al 31 dicembre 2006**

informativa di settore - ricavi e margine operativo	sviluppo immobiliare	property immobiliare	non allocati	elisioni	consolidato 21.06.2006 31.12.2006
(dati in Euro migliaia)					
Ricavi di vendita	317	341	-	-	658
Altri ricavi	1.142	2.476	-	-	3.618
<b>Ricavi totali per settore</b>	<b>1.459</b>	<b>2.817</b>	-	-	<b>4.276</b>
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	-	-	-	-	-
Costi operativi	(1.031)	(193)	-	-	(1.224)
Proventi (oneri) atipici	-	-	-	-	-
<b>Margine Operativo Lordo (EBITDA) di settore</b>	<b>428</b>	<b>2.624</b>	-	-	<b>3.052</b>
Ammortamenti	(49)	(99)	-	-	(148)
Rivalutazioni (Svalutazioni)			(14)	-	(14)
Proventi (Oneri) finanziari netti			(616)	-	(616)
Proventi da partecipazioni			-	-	-
Altri proventi (oneri)			-	-	-
Imposte			(622)	-	(622)
<b>Utile (perdita) di periodo</b>			<b>(1.252)</b>	-	<b>1.652</b>

Si rammenta che i ricavi di vendita del settore “sviluppo immobiliare” si riferiscono nell’esercizio 2006 ai soli ricavi conseguiti dalla controllata RED.IM e relativi agli affitti percepiti sugli immobili di proprietà, e che i ricavi di vendita del settore “property immobiliare” si riferivano ai ricavi caratteristici per il solo mese di dicembre del Gruppo Adriatica Turistica.

Si segnala, infine, che tra gli altri ricavi dell’esercizio 2006 del settore “property immobiliare” era inclusa la plusvalenza realizzata dalla cessione da parte della controllata Adriatica Turistica della partecipazione detenuta in Bibione Terme, pari a Euro 2.470 migliaia.

**Investimenti e ammortamenti al 31 dicembre 2007**

informativa di settore - investimenti e ammortamenti	sviluppo immobiliare	property immobiliare	non allocati	elisioni	consolidato 01.01.2007 31.12.2007
(dati in Euro migliaia)					
investimenti/variazioni di <i>fair value</i> :					
- immobilizzazioni materiali	52	201	-	-	253
- immobilizzazioni immateriali	7	-	-	-	7
- investimenti immobiliari	412	-	-	-	412
<b>Investimenti/variazione di <i>fair value</i> totali per settore</b>	<b>471</b>	<b>201</b>	-	-	<b>672</b>
Ammortamenti					
- immobilizzazioni materiali	(105)	(485)	-	-	(590)
- immobilizzazioni immateriali	(1)	(862)	-	-	(863)
<b>Ammortamenti totali per settore</b>	<b>(106)</b>	<b>(1.347)</b>	-	-	<b>(1.453)</b>

## Investimenti e ammortamenti al 31 dicembre 2006

informativa di settore - investimenti e ammortamenti	sviluppo immobiliare	property immobiliare	non allocati	elisioni	consolidato 21.06.2006 31.12.2006
(dati in Euro migliaia)					
investimenti/variazioni di <i>fair value</i> :					
- immobilizzazioni materiali	-	11.300	-	-	11.300
- immobilizzazioni immateriali	-	26.240	-	-	26.240
- investimenti immobiliari	1.302	-	-	-	1.302
<b>Investimenti/variazione di <i>fair value</i> totali per settore</b>	<b>1.302</b>	<b>37.540</b>	-	-	<b>38.842</b>
Ammortamenti					
- immobilizzazioni materiali	(49)	(38)	-	-	(87)
- immobilizzazioni immateriali	-	(61)	-	-	(61)
<b>Ammortamenti totali per settore</b>	<b>(49)</b>	<b>(99)</b>	-	-	<b>(148)</b>

Si riporta di seguito l'informativa, secondo lo schema secondario sopra definito, per area geografica richiesta dai Principi Contabili Internazionali. Le tabelle sotto riportate presentano i seguenti dati, suddivisi per i settori di attività sopra identificati, al 31 dicembre 2007:

- ricavi per area geografica; e
- attività per area geografica.

Non vengono riportati di dati relativi agli investimenti per area geografica, in quanto non significativi. Vengono anche riportate, ove significative, le tabelle comparative con i dati relativi all'esercizio precedente. Come segnalato in precedenza, si rammenta che il suddetto schema secondario per segmenti geografici viene riportato solamente per il settore "sviluppo immobiliare".

#### Ricavi per area geografica – settore "sviluppo immobiliare"

informativa di settore - ricavi per area geografica	consolidato 01.01.2007 31.12.2007	consolidato 21.06.2006 31.12.2006
(dati in Euro migliaia)		
Italia	55.848	317
Spagna	35.806	-
Altri Paesi dell'Unione Europea	19	-
Altri extra UE	-	-
<b>Totali ricavi di vendita "sviluppo immobiliare"</b>	<b>91.673</b>	<b>317</b>

#### Attività per area geografica – settore "sviluppo immobiliare"

informativa di settore - attività per area geografica	consolidato 31.12.2007	consolidato 31.12.2006
(dati in Euro migliaia)		
Italia	130.115	40.556
Spagna	19.170	32.258
Altri Paesi dell'Unione Europea	937	-
Altri extra UE	3.390	-
<b>Totale attività "sviluppo immobiliare"</b>	<b>153.612</b>	<b>72.814</b>

## 4.3 RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 156  
DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58**

Agli Azionisti della  
Realty Vailog SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Realty Vailog SpA e sue controllate ("Gruppo Realty Vailog") chiuso al 31 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Realty Vailog SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, 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.

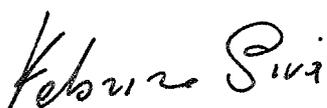
Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 23 marzo 2007.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato della Realty Vailog SpA al 31 dicembre 2007 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art 9 del DLgs n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Realty Vailog per l'esercizio chiuso a tale data.

- 4 Come indicato nelle note ai prospetti contabili la società RDM Realty SpA, ora Realty Vailog SpA, nasce dalla scissione parziale proporzionale di Reno De Medici SpA, divenuta efficace il 21 giugno 2006. Pertanto i dati economici dell'esercizio precedente sono riferiti al periodo intercorrente tra il 21 giugno 2006 e il 31 dicembre 2006.

Milano, 4 aprile 2008

PricewaterhouseCoopers SpA



Fabrizio Piva  
(Revisore contabile)

## 4.4 ATTESTAZIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO

## **Attestazione sul bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

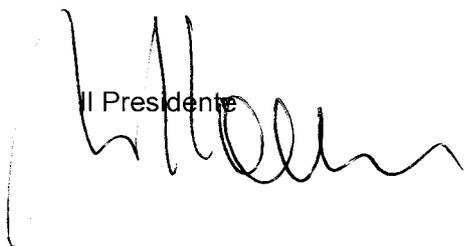
1. I sottoscritti Ing. Giuseppe Garofano e Dott. Valerio Fiorentino in qualità, rispettivamente, di Presidente e di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Realty Vailog S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
  - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
  - l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2007.

2. Al riguardo non ci sono aspetti di rilievo da segnalare.
3. Si attesta, inoltre, che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2007:
  - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
  - redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali emanati dall'International Accounting Standard Board e adottati dalla Comunità Europea, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

Milano, 27 marzo 2008

Il Presidente



Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari



## **5. BILANCIO D'ESERCIZIO DI REALTY VAILOG S.P.A.**

## 5.1 PROSPETTI CONTABILI

### STATO PATRIMONIALE

(dati in Euro)	Note	31.12.2007	31.12.2006
<b>ATTIVITA'</b>			
<b>Attività non correnti</b>			
Immobilizzazioni materiali	a	6.164	1.332
Investimenti immobiliari		-	-
Avviamento		-	-
Altre Immobilizzazioni immateriali	b	2.515	-
Partecipazioni in controllate valutate con il metodo del costo	c	61.096.283	35.237.901
Crediti finanziari verso società controllate		-	-
Imposte anticipate	d, v	330.025	396.030
Strumenti derivati		-	-
Partecipazioni in altre imprese	e	9.216.564	-
Crediti commerciali		-	-
Altri crediti	f	2.296.463	-
Attività non correnti destinate alla dismissione		-	-
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>72.948.014</b>	<b>35.635.263</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze	g	2.849.981	2.849.981
Crediti commerciali		-	67
Crediti finanziari verso società controllate	o	29.786.409	31.425.166
Altri crediti			
- verso imprese controllate	h	2.086.911	-
- verso altri	h	600.409	480.641
Strumenti derivati		-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita		-	-
Attività finanziarie con <i>fair value</i> rilevato a conto economico		-	-
Disponibilità liquide	o	622.370	9.827.155
<b>Totale attività correnti</b>		<b>35.946.080</b>	<b>44.583.010</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>108.894.094</b>	<b>80.218.273</b>

(dati in Euro)	Note	31.12.2007	31.12.2006
<b>PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>			
<b>Patrimonio netto</b>			
Capitale sociale - interamente versato		75.636.742	75.636.742
Riserva sovrapprezzo		7.680.001	7.680.001
Riserva legale		-	-
Altre riserve		(2.680.741)	(7.983.073)
Utili (perdite) portati a nuovo		(477.903)	-
Utile (perdita) di periodo		5.966.314	(477.903)
<b>Patrimonio netto</b>	<b>i</b>	<b>86.124.413</b>	<b>74.855.767</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Debiti verso banche e altri finanziatori		-	-
Strumenti derivati		-	-
Debiti commerciali		-	-
Altri debiti		-	-
Imposte differite	j	165.127	195.891
Fondo TFR	k	6.926	-
Fondi rischi e oneri a lungo		-	-
Passività direttamente attribuibili ad attività non correnti destinate alla dismissione		-	-
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>172.053</b>	<b>195.891</b>
<b>Passività correnti</b>			
Debiti verso banche e altri finanziatori:			
- verso banche	o	16.011.477	
- verso imprese controllate	o	4.676.668	-
Strumenti derivati		-	-
Debiti commerciali			
- verso parti correlate	i	12.388	44.945
- verso altri	i	172.952	347.162
Altri debiti:			
- verso imprese controllate	m	169.383	-
- verso parti correlate	m	412.356	4.532.042
- altri debiti	m	350.170	242.466
Imposte correnti	n, v	792.234	-
<b>Totale passività correnti</b>		<b>22.597.628</b>	<b>5.166.615</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>		<b>108.894.094</b>	<b>80.218.273</b>

## CONTO ECONOMICO

(dati in Euro)	Note	01.01.2007 31.12.2007	21.06.2006 31.12.2006
Ricavi di vendita		-	-
Altri ricavi:			
- da imprese controllate	p	25.000	12.500
- ricavi diversi	p	3	3.522
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti		-	-
Costi per servizi			
- verso parti correlate	q	(123.227)	(55.944)
- verso società del Gruppo		-	-
- verso altri	q	(759.339)	(251.145)
Costo del personale			
- verso parti correlate	r	(412.356)	(332.044)
- compensi amministratori	r	(528.225)	(210.466)
- personale dipendente e altri costi del personale	r	(132.167)	-
Altri costi operativi:			
- verso parti correlate		-	-
- verso altri	s	(77.902)	(28.171)
Proventi (oneri) atipici		(5.608)	-
<b>Margine Operativo Lordo (EBITDA)</b>		<b>(2.013.821)</b>	<b>(861.748)</b>
Ammortamenti		(881)	-
Rivalutazioni (Svalutazioni)		-	-
<b>Risultato Operativo (EBIT)</b>		<b>(2.014.702)</b>	<b>(861.748)</b>
Proventi (Oneri) finanziari netti:			
- imprese controllate	t	1.117.994	214.653
- altri	t	(408.442)	169.192
Proventi da partecipazioni	u	6.247.094	-
Altri proventi (oneri)		-	-
Imposte	v	1.024.370	-
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>		<b>5.966.314</b>	<b>(477.903)</b>

## RENDICONTO FINANZIARIO

<b>RENDICONTO FINANZIARIO</b> (dati in Euro migliaia)	<b>Note</b>	<b>01.01.2007</b> <b>31.12.2007</b>	<b>21.06.2006</b> <b>31.12.2006</b>
Utile/(perdita) di periodo		5.966	(478)
Ammortamenti		1	-
Svalutazioni (*)	u	253	-
Oneri (proventi) finanziari netti			
- da imprese controllate	t	(1.118)	(215)
- altri	t	409	(169)
Variazione crediti verso clienti		-	-
Variazione netta delle rimanenze		-	-
Variazione debiti commerciali:			
- verso parti correlate	i	(33)	100
- verso altri	i	(173)	347
Variazione altre attività			
- verso imprese controllate	h	(2.087)	-
- verso altri	h	(120)	(481)
Variazione altri debiti:			
- verso imprese controllate	m	169	-
- verso parti correlate	m	80	332
- verso altri	m	901	186
Variazione altri fondi e imposte anticipate e differite	d, j, k	42	-
<b>Gross cash flow</b>		<b>4.290</b>	<b>(378)</b>
Liquidazione di interessi nel periodo		(277)	169
<b>Cash flow da attività operativa [A]</b>		<b>4.013</b>	<b>(209)</b>
Investimenti		(30.035)	(22.588)
Disinvestimenti		-	-
<b>Cash flow da attività di investimento [B]</b>		<b>(30.035)</b>	<b>(22.588)</b>
Variazione netta attività e passività finanziarie verso imprese controllate		7.434	(18.833)
Variazione netta attività e passività finanziarie verso parti correlate		(4.200)	4.200
Variazione netta attività e passività finanziarie verso altri		13.583	-
Cash flow da aumenti di capitale al netto di oneri accessori		-	47.257
<b>Cash flow da attività di finanziamento [C]</b>		<b>16.817</b>	<b>32.624</b>
<b>Variazione delle disponibilità liquide nel periodo [A+B+C]</b>		<b>(9.205)</b>	<b>9.827</b>
<b>Disponibilità liquide a inizio periodo</b>		<b>9.827</b>	<b>-</b>
<b>Disponibilità liquide a fine periodo</b>		<b>622</b>	<b>9.827</b>

(\*) si riferisce alla quota parte del dividendo distribuito da Adriatica Turistica, relativa agli utili maturati precedentemente alla data di acquisizione della stessa che, come previsto dallo IAS 18, è stata dedotta dal valore di carico della partecipazione.

## MOVIMENTAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO

Movimentazione del Patrimonio Netto (dati in Euro migliaia)	Capitale	Riserva sovrappre- zzo	Riserva legale	Altre riserve	Risultati portati a nuovo	Risultato d'esercizio	Totale Patrimonio Netto
<b>Patrimonio netto al 31.12.2006</b>	<b>75.637</b>	<b>7.680</b>	-	<b>(7.983)</b>	-	<b>(478)</b>	<b>74.856</b>
Aumento di capitale	-	-	-	-	-	-	-
Dividendi distribuiti	-	-	-	-	-	-	-
Cambiamento principi contabili	-	-	-	-	-	-	-
Altre Variazioni	-	-	-	5.302	-	-	5.302
Destinazione risultato	-	-	-	-	(478)	478	-
Utile (perdita) di periodo	-	-	-	-	-	5.966	5.966
<b>Patrimonio netto al 31.12.2007</b>	<b>75.637</b>	<b>7.680</b>	-	<b>(2.681)</b>	<b>(478)</b>	<b>5.966</b>	<b>86.124</b>

Per i commenti sulle singole voci si rimanda alla nota "i. Patrimonio netto" del paragrafo "5.2 Nota integrativa al bilancio"

## 5.2 NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO

Realty Vailog è un ente giuridico organizzato secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana. Realty Vailog e le sue controllate, allo stato attuale, operano prevalentemente sul territorio nazionale e su quello spagnolo, ed, con progetti ancora in fase di start-up, nella Repubblica Popolare Cinese. Il Gruppo Realty Vailog opera nel settore immobiliare e svolge attualmente la propria attività in due macro aree di business:

- c) 'sviluppo immobiliare', tramite interventi di riqualificazione urbanistica di aree industriali e non con un focus privilegiato per il settore della logistica industriale;
- d) 'property immobiliare', tramite l'attività di gestione di patrimoni immobiliari, prevalentemente a servizio del settore terziario (logistico, turistico, commerciale e dell'intrattenimento).

La pubblicazione del presente bilancio è stata autorizzata con delibera degli amministratori del 27 marzo 2008.

# PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

Si riportano di seguito i principi contabili ed i criteri di valutazione che sono stati utilizzati per la redazione della situazione patrimoniale e del conto economico relativo all'esercizio 2007, che, si rammenta, essere il secondo esercizio sociale di Realty Vailog ed il primo anno di attività piena della stessa.

Secondo quanto previsto dall'art. 4, comma 1, del DLgs n.38 del 28 febbraio 2005, il presente bilancio è redatto secondo gli IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* e omologati dall'Unione Europea in vigore al 31 dicembre 2007. Tali principi IFRS includono anche tutti i Principi Contabili Internazionali rivisti (denominati "IAS") e tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretation Committee* ("IFRIC"), in precedenza denominate *Standing Interpretations Committee* ("SIC").

Il presente bilancio risulta comunque conforme al dettato degli articoli 2423 e seguenti del Codice Civile, come risulta dalla presente Nota Integrativa, redatta ai sensi dell'articolo 2427 del Codice Civile, che costituisce, ai sensi e per gli effetti del citato articolo 2423, parte integrante del bilancio d'esercizio. Gli importi dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico sono espressi in "unità di Euro", mentre quelli del Rendiconto Finanziario, del prospetto delle variazioni delle voci del Patrimonio Netto e quelli inseriti nella Nota Integrativa sono espressi in "migliaia di Euro", salvo diversa indicazione. Per quanto concerne le modalità utilizzate per convertire i dati contabili espressi in "centesimi di Euro" in "unità di Euro", si è proceduto alla conversione di tutti gli importi dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico arrotondando all'unità di Euro inferiore nel caso in cui i centesimi di Euro fossero inferiori a 50 e a quello superiore nel caso in cui i centesimi di Euro fossero pari a 50 o superiori.

Come segnalato in premessa, si rammenta che il gruppo Realty Vailog è venuto ad esistenza in data 21 giugno 2006, e che di conseguenza i dati economici comparativi riportati nel presente bilancio si riferiscono al periodo 21 giugno – 31 dicembre 2006 e pertanto, potrebbero risultare scarsamente significativi.

## **Schemi di bilancio adottati**

In ottemperanza a quanto disposto dalla delibera Consob n.15519 del 27 luglio 2006, si riportano qui di seguito le indicazioni circa gli schemi di bilancio adottati rispetto a quelli indicati nello IAS 1 per il conto economico e lo stato patrimoniale, per il prospetto delle variazioni di patrimonio netto nonché il metodo utilizzato per rappresentare i flussi finanziari nel prospetto di rendiconto finanziario rispetto a quelli indicati nello IAS 7.

Nello schema di conto economico si è deciso di presentare un'analisi dei costi utilizzando una classificazione basata sulla natura degli stessi; mentre nello schema di stato patrimoniale si è deciso di rappresentare come classificazioni distinte le attività correnti e non correnti, e le passività correnti e non correnti, secondo quanto previsto dallo IAS 1. Le variazioni di patrimonio netto avvenute nel periodo sono rappresentate attraverso un prospetto a colonne che riconcilia i saldi di apertura e di chiusura di ciascuna voce del patrimonio netto. Il prospetto di rendiconto finanziario rappresenta i flussi finanziari classificandoli tra attività operativa, di investimento e finanziaria. In particolare i flussi finanziari derivanti dall'attività operativa sono rappresentati, come previsto dallo IAS 7, utilizzando il metodo indiretto, per mezzo del quale l'utile o la perdita del periodo sono rettificati dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da qualsiasi differimento o accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi, e da elementi di ricavi o costi connessi con i flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento o finanziaria.

Si segnala, infine, che, in ottemperanza alla suddetta delibera, negli schemi di stato patrimoniale, conto economico e rendiconto finanziario sono state evidenziate in apposite sottovoci, qualora di importo significativo, gli ammontari delle posizioni o transizioni con parti correlate e i componenti di reddito (positivi e/o negativi) derivanti da eventi od operazioni il cui accadimento risulta non ricorrente, ovvero da quelle operazioni o fatti che non si ripetono frequentemente nel consueto svolgimento dell'attività.

### **Immobilizzazioni materiali**

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo storico di acquisto, di produzione o di conferimento, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione, necessari a rendere le immobilizzazioni disponibili all'uso, al netto dei relativi fondi ammortamento e delle eventuali perdite di valore accumulate.

I costi di manutenzione e riparazione sono stati imputati al conto economico dell'esercizio nel quale vengono sostenuti qualora di natura ordinaria, ovvero capitalizzati se incrementativi del valore o della durata economica del cespite.

Gli ammortamenti sono calcolati sulla base di aliquote ritenute idonee a ripartire il valore delle immobilizzazioni lungo la rispettiva vita utile intesa come stima del periodo in cui l'attività sarà utilizzata dall'impresa. Non sono oggetto di ammortamento i terreni, anche se acquistati congiuntamente al fabbricato.

Le aliquote di ammortamento applicate sono evidenziate di seguito:

- mobili e arredi per ufficio, 12%;
- macchine elettroniche per ufficio e apparecchi mobili, 20%.

### **Altre attività immateriali**

Le altre attività immateriali acquistate o prodotte internamente sono iscritte nell'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38 - Attività immateriali, quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile. Tali attività aventi vita utile definita sono valutate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate sistematicamente lungo la loro vita utile stimata.

Le aliquote di ammortamento applicate sono evidenziate di seguito:

- licenze software, 20%.

Gli oneri accessori per le operazioni di aumento di capitale sono esposti nel patrimonio netto a riduzione di una riserva di patrimonio netto al netto dell'effetto fiscale differito. Gli oneri accessori per le operazioni di finanziamento sono classificati nel passivo di stato patrimoniale a riduzione del finanziamento concesso secondo quanto indicato nel paragrafo "Debiti verso banche e altri finanziatori".

### **Partecipazioni**

La partecipazioni in imprese controllate sono contabilizzate con il metodo del costo, secondo quanto previsto dal principio contabile internazionale IAS 27. Il costo iniziale viene determinato come la somma complessiva dei *fair value*, alla data dello scambio, delle attività cedute, delle passività sostenute o assunte e degli strumenti rappresentativi di capitale emessi dall'entità acquirente, in cambio del controllo dell'entità acquisita; e inoltre di qualunque costo direttamente attribuibile all'acquisizione.

Qualora esista un'indicazione che la partecipazione possa aver subito una riduzione di valore, ne viene stimato il valore recuperabile al fine di determinare l'eventuale perdita da iscrivere nel conto economico.

Qualora vengano meno i motivi delle svalutazioni effettuate precedentemente la partecipazione è rivalutata e la rettifica è imputata a conto economico al minore tra il valore recuperabile ed il precedente valore di iscrizione in bilancio.

Le partecipazioni in imprese diverse da quelle controllate sono classificate, al momento dell'acquisto, tra le "Partecipazioni in altre imprese". Sono valutate al *fair value* oppure al costo in caso di partecipazioni non quotate e di partecipazioni per le quali il *fair value* non è attendibile e non è determinabile, rettificato per perdite di valore secondo quanto disposto dallo IAS 39.

**Crediti commerciali e altri crediti**

I crediti commerciali e gli altri crediti sono iscritti al costo rappresentato dal *fair value* iniziale del corrispettivo dato in cambio. Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tenere conto delle eventuali svalutazioni. Per quanto riguarda i crediti e gli altri crediti non correnti viene utilizzato il metodo del costo ammortizzato per la loro misurazione successiva.

**Rimanenze**

Sono iscritte al minore tra il costo di acquisto ed il valore di presunto realizzo desumibile dall'andamento del mercato. Il valore di mercato è inteso come il valore netto di realizzo, rappresentato dall'ammontare che la società si attende di ottenere dalla loro vendita, desunto da transazioni di attivi immobiliari similari per zona e tipologia.

**Disponibilità liquide**

La voce include le disponibilità monetarie ed i depositi bancari, quote di fondi di liquidità e altri titoli ad elevata negoziabilità che possono essere convertiti in cassa prontamente e che sono soggetti ad un rischio di variazione di valore non significativo.

**Fondi per rischi e oneri**

La società rileva fondi rischi ed oneri in presenza di un'obbligazione, legale o implicita, derivante da un evento passato, per cui è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso e l'ammontare dell'obbligazione si possa stimare in maniera attendibile. Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che il Gruppo razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo.

Le variazioni di stima sono riflesse nel conto economico del periodo in cui la variazione è avvenuta.

**Debiti verso banche ed altri finanziatori**

La voce include le passività finanziarie costituite da debiti verso banche e debiti verso altri finanziatori, ivi inclusi i debiti derivanti da contratti di locazione finanziaria. I debiti verso banche ed altri finanziatori sono iscritti al netto di tutti gli eventuali costi di transazione sostenuti in relazione all'acquisizione dei finanziamenti stessi e vengono valutati utilizzando il metodo del costo ammortizzato (*amortized cost*).

**Debiti verso fornitori e altri debiti**

La voce include i debiti commerciali e altre passività, ad esclusione delle passività finanziarie comprese nella voce debiti verso banche e altri finanziatori. Tali passività vengono valutate utilizzando il metodo del costo. Per quanto riguarda i debiti commerciali e le altre passività non correnti viene utilizzato il metodo del costo ammortizzato (*amortized cost*).

**Ricavi e costi**

I ricavi derivanti da vendita di beni e servizi sono valutati al *fair value* del corrispettivo ricevuto o spettante. I costi sono riconosciuti quando relativi a beni e servizi venduti o consumati nell'esercizio mentre nel caso di utilità pluriennale la ripartizione dei costi avviene su base sistematica.

**Interessi e oneri finanziari**

Gli interessi e gli oneri finanziari sono rilevati su base temporale utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

**Imposte**

Le imposte correnti sul reddito sono calcolate sulla base della stima del reddito imponibile di pertinenza dell'esercizio. Il debito previsto, al netto dei relativi acconti versati e ritenute subite, è rilevato a livello patrimoniale nella voce "Imposte correnti". I debiti ed i crediti tributari per imposte correnti sono rilevati applicando le aliquote e la normativa fiscale vigenti alla data di chiusura del bilancio.

La contabilizzazione delle imposte anticipate e delle imposte differite riflette le differenze temporanee esistenti tra il valore contabile attribuito ad una attività o ad una passività ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali.

La voce "Imposte differite" accoglie le eventuali passività per imposte differite su differenze temporanee la cui tassazione è rinviata ai futuri esercizi ai sensi delle vigenti leggi fiscali.

La voce "Imposte anticipate" accoglie le eventuali imposte che, pur essendo di competenza di esercizi futuri, sono riferibili all'esercizio in corso e sono contabilizzate qualora vi sia la probabilità di ottenere in futuro imponibili fiscali di entità tale da poter assorbire il loro recupero.

La contropartita economica dello stanziamento per imposte differite o anticipate trova collocazione alla voce "Imposte".

Lo stanziamento di imposte anticipate sulle perdite fiscali maturate è iscritto se vi sia la probabilità di ottenere in futuro imponibili fiscali di entità tale da poter assorbire le perdite riportabili.

### **Politica di gestione dei rischi finanziari**

Si rimanda al paragrafo “3.13 Politica di gestione dei rischi finanziari” inserito nel commento degli Amministratori.

### **Uso di stime**

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione dei Principi Contabili Internazionali richiede l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. I risultati a consuntivo potrebbero differire dalle stime effettuate che si basano su dati che riflettono lo stato attuale delle informazioni disponibili. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, ammortamenti, svalutazioni di attivo, imposte, altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflesse immediatamente a conto economico.

### **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati nel 2007**

Nel mese di agosto 2005 lo IASB ha emesso il nuovo principio contabile IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative ed un emendamento complementare allo IAS 1 – Presentazione del bilancio: informazioni integrative relative al capitale aventi efficacia a partire dal 1° gennaio 2007. Il principio IFRS 7 richiede informazioni integrative riguardanti gli strumenti finanziari.. L'emendamento allo IAS 1 introduce, invece, requisiti relativi alle informazioni da fornire circa il capitale di un'impresa e non produce alcun effetto dal punto di vista della valutazione o classificazione di tali poste.

### **Interpretazioni ed emendamenti applicabili dal 1° gennaio 2007 non rilevanti**

Le seguenti interpretazioni ed emendamenti, applicabili a partire dal 1° gennaio 2007 disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo:

- IFRIC 7 – Rideterminazione ai sensi dello IAS 29. Informazioni contabili in economie iperinflazionate;
- IFRIC 8 – Ambito di applicazione dell'IFRS 2;
- IFRIC 9 – Rivalutazione dei derivati incorporati;

- IFRIC 11 – IFRS 2. Operazioni con azioni proprie e del gruppo.

### **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo**

In data 30 novembre 2006 lo IASB ha emesso il principio contabile “IFRS 8 – Segmenti operativi” che sarà applicabile a partire dal 1° gennaio 2009 in sostituzione dello IAS 14 - Informativa di settore. Il nuovo principio contabile richiede alla società di basare l’informativa di settore sugli elementi che il management utilizza per prendere le proprie decisioni operative, quindi richiede l’identificazione dei segmenti operativi sulla base della reportistica interna che è regolarmente rivista dal management al fine dell’allocazione delle risorse ai diversi segmenti e al fine delle analisi di performance. L’adozione del principio non produce alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

In data 29 marzo 2007 lo IASB ha emesso una versione rivista dello “IAS 23 – Oneri finanziari” che sarà applicabile a partire dal 1° gennaio 2009. Nella nuova versione del principio è stata rimossa l’opzione secondo cui le società possono rilevare immediatamente a conto economico gli oneri finanziari sostenuti a fronte di attività per le quali normalmente trascorre un determinato periodo di tempo per rendere l’attività pronta per l’uso o per la vendita. Il principio sarà applicabile in modo prospettico agli oneri finanziari relativi ai beni capitalizzati a partire dal 1° gennaio 2009. Alla data del presente bilancio, gli organi competenti dell’Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l’applicazione di tale principio.

In data 6 settembre 2007 lo IASB ha emesso una versione rivista dello “IAS 1 – Presentazione del bilancio” che sarà applicabile dal 1° gennaio 2009. La nuova versione del principio richiede che la società presenti in un prospetto delle variazioni di patrimonio netto tutte le variazioni generate da transazioni con i soci. Tutte le transazioni generate con soggetti terzi (“comprehensive income”) devono invece essere esposte in un unico prospetto dei comprehensive income oppure in due separati prospetti (conto economico e prospetto dei comprehensive income). In ogni caso le variazioni generate da transazioni con i terzi non possono essere rilevate nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell’Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l’applicazione di tale principio.

Si ricorda infine che sono state emesse le seguenti interpretazioni che disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all’interno del Gruppo:

- IFRIC 12 – Contratti di servizi in concessione (applicabile dal 1° gennaio 2008 e non ancora omologato dall’Unione Europea);

- IFRIC 13 – Programmi di fidelizzazione dei clienti (applicabile dal 1° gennaio 2009 e non ancora omologato dall'Unione Europea);
- IFRIC 14 – Attività per piani a benefici definiti e criteri minimi di copertura, applicabile dal 1° gennaio 2008.

# NOTE DI COMMENTO AI RISULTATI AL 31 DICEMBRE 2007

## **PREMESSA**

Si segnala che le informazioni ed analisi integrative richieste dal nuovo principio contabile IFRS 7 in materia di strumenti finanziari sono riportate nell'Allegato B – Strumenti finanziari: informazioni integrative” al presente bilancio.

Con riferimento a quanto richiesto dal principio contabile internazionale IAS 24 in materia di “Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate” e alle informazioni integrative richieste dalla comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 si rimanda a quanto esposto nel paragrafo “3.10 Operazioni con parti correlate e infragruppo” all'interno della Relazione degli Amministratori e all'Allegato A – Dettaglio dei rapporti con parti correlate e infragruppo al 31 dicembre 2007” al presente bilancio.

### **a. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI**

Ammontano a fine 2007 ad Euro 6 migliaia (Euro 1 migliaia al 31 dicembre 2006) e sono composti da mobili e arredi per ufficio, acquisti nel corso del mese di dicembre 2006, e da macchine elettroniche per ufficio e apparecchi mobili acquisiti nel corso dell'esercizio.

### **b. ALTRE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI**

Ammontano a fine 2007 ad Euro 3 migliaia (zero al 31 dicembre 2006) e sono composti unicamente da licenze software acquisite nel corso dell'esercizio.

**c. PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE VALUTATE CON IL METODO DEL COSTO**

Le partecipazioni in società controllate detenute da Realty Vailog al 31 dicembre 2007 ammontano a Euro 61.096 migliaia (Euro 35.238 al 31 dicembre 2006) e risultano così dettagliate:

Denominazione (dati in Euro migliaia)	% di possesso	valore di carico	
		31.12.2007	31.12.2006
Adriatica Turistica S.p.A.	100	30.855	31.108
RED.IM S.r.l.	100	4.130	4.130
Vailog S.r.l.	70	26.111	-
<b>Totale partecipazioni in controllate valutate con il metodo del costo</b>		<b>61.096</b>	<b>35.238</b>

La partecipazione in Vailog è stata acquisita in data 31 maggio 2007 ed il valore di carico si riferisce al 100% della stessa. Si segnala, infatti, che in virtù dell'impegno da parte di Realty Vailog ad acquisire entro il 30 aprile 2008 il residuo 30% della stessa, avvenuto poi in data 13 febbraio 2008 (per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nei paragrafi al paragrafo "3.2 Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel 2007" e "3.11 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio" all'interno della Relazione degli Amministratori), quest'ultima, secondo quanto previsto dal principio contabile internazionale IAS 27, viene considerata come già detenuta al 100% a partire dalla data di acquisizione (31 maggio 2007).

La variazione del valore di carico della partecipazione detenuta in Adriatica Turistica si riferisce alla quota parte del dividendo distribuito dalla stessa, pari complessivamente a Euro 6.500 migliaia, relativa agli utili maturati precedentemente alla data di acquisizione della stessa Adriatica Turistica (5 dicembre 2006) che, come previsto dallo IAS 18, non è stata imputata come provento nel conto economico di Realty Vailog, ma è stata dedotta dal valore di carico della partecipazione stessa.

**Adriatica Turistica S.p.A.**

Adriatica Turistica, acquisita nel mese di dicembre 2006, è tuttora titolare, direttamente e tramite le sue controllate, degli asset inerenti il porto turistico di Marina Punta Faro che gestisce in virtù di due concessioni con scadenza rispettivamente nel 2015 e nel 2037. Dette attività sono iscritte nel bilancio consolidato di Realty Vailog ad un valore pari complessivamente a circa 36,3 milioni di Euro, evidenziando un plusvalore teorico rispetto ai valori di carico civilistici di circa 24,7 milioni di Euro, al lordo dell'effetto fiscale.

Per maggiori dettagli in merito alle proprietà detenute da Adriatica Turistica e dalle sue controllate si rimanda al paragrafo “3.3 Analisi dei risultati economici, patrimoniali e finanziari al 31 dicembre 2007” all’interno della Relazione degli Amministratori.

### **RED.IM S.r.l.**

La controllata è titolare di investimenti immobiliari, che, valutati secondo i Principi Contabili Internazionali, risultano pari a complessivi 22,5 milioni di Euro, costituito da terreni a destinazione agricola e industriale e da fabbricati siti nel comune di Magenta (MI) e di Boffalora Sopra Ticino (MI) per una superficie complessiva di circa 333.000 mq., evidenziando un plusvalore teorico rispetto ai valori di carico civilistici di circa 6,7 milioni di Euro, al lordo dell’effetto fiscale.

Si segnala che nel corso dell’esercizio cui si riferisce il presente bilancio, la controllata ha realizzato un utile netto pari a circa 4,1 milioni di Euro riveniente principalmente dalla success fee legata alla cessione del Complesso Magenta e all’operazione di valorizzazione degli attivi in Spagna.

Per maggiori dettagli in merito alle citate operazioni si rimanda al paragrafo “3.2 Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel 2007” all’interno della Relazione degli Amministratori.

### **Vailog S.r.l.**

Vailog è la società capofila di un gruppo operante nel settore immobiliare svolgendo l’attività di acquisto, permuta, vendita, gestione per conto proprio e di terzi, di beni immobili a destinazione industriale e commerciale, l’attività di promozione e valorizzazione immobiliare e, seppure non in via principale, l’attività di property management.

Alla data di riferimento del presente bilancio Vailog e le sue controllate sono proprietarie di terreni per una superficie complessiva pari a circa un milione e ottocentomila metri quadrati, che sono stati iscritti nel bilancio consolidato di Realty Vailog ad un valore pari complessivamente a circa 60,6 milioni di Euro, evidenziando un plusvalore teorico rispetto ai valori di carico civilistici di circa 30,6 milioni di Euro, al lordo dell’effetto fiscale.

Per maggiori dettagli in merito alla partecipazione in oggetto si rimanda al paragrafo “3.2 Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel 2007” all’interno della Relazione degli Amministratori.

Il valore di carico della partecipazione, pari ad Euro 26.111 migliaia, è stato determinato, secondo quanto previsto dall’IFRS 3, come la somma complessiva dei *fair value* delle passività sostenute o assunte, del *fair value* degli strumenti rappresentativi di capitale emessi o da emettere da parte

dell'acquirente e di qualunque costo direttamente attribuibile all'acquisizione. Si riporta di seguito il dettaglio:

	(dati in Euro migliaia)
prezzo di acquisto di Vailog S.r.l.:	
- componente in contanti - 70 %	20.332
- componente residua - 30% - corrisposta in azioni in data 13 febbraio 2008	5.302
costi accessori all'operazione	477
<b>costo complessivo dell'aggregazione aziendale</b>	<b>26.111</b>

Il *fair value* delle azioni emesse in data 13 febbraio 2008 ai fini dell'acquisizione di Vailog è stato determinato in Euro 5.302 migliaia, valorizzando le n° 1.742.755 azioni emesse a fronte del conferimento del residuo 30% di Vailog in Euro 3,04 cadauna<sup>(\*)</sup>, pari al prezzo ufficiale di chiusura delle azioni Realty Vailog alla data del 13 febbraio 2008 stessa, data di perfezionamento dell'acquisizione della suddetta partecipazione residua. Si rammenta che il Consiglio di Amministrazione di Realty Vailog del 20 dicembre 2007, ha definito in Euro 5,00 il prezzo di emissione delle nuove azioni (di cui Euro 2,00 a titolo di sovrapprezzo) e che tale prezzo è stato confermato dall'Assemblea Straordinaria degli azionisti del 29 gennaio 2008.

I costi accessori all'operazione si riferiscono principalmente a costi di due diligence e a costi notarili e legali.

Si riporta qui di seguito la tabella contenente le informazioni sulle partecipazioni detenute, richieste dall'art. 2427, comma 5, del Codice Civile:

Denominazione	Sede legale	Attività	Data chiusura esercizio sociale	Capitale sociale (dati in Euro migliaia)	Patrimonio netto al 31.12.2007 (dati in Euro)	Risultato d'esercizio al 31.12.2007 (dati in Euro)	% di possesso	valore di carico 31.12.2007
RED.IM S.r.l.	Milano Via Durini, 18	Immobiliare	31 dicembre	50	5.782	4.107	100	4.130
Adriatica Turistica S.p.A.	Conegliano (TV) Via M. Piovesana, 13/F	Immobiliare	31 dicembre	6.450	9.109	(102)	100	30.855
Vailog S.r.l.	Assago (MI), Strada 3, Palazzo B5 - Milanofiori	Immobiliare	31 dicembre	50	5.992	5.571	70	26.111

Si segnala che la differenza tra il maggior valore di carico ed il valore del patrimonio netto di Adriatica Turistica e di Vailog, è giustificata dal plusvalore implicito delle attività detenute dalle controllate, descritto in precedenza.

#### d. IMPOSTE ANTICIPATE

<sup>(\*)</sup> Euro 3,0425 per azione. Prezzo ufficiale di chiusura delle azioni Realty Vailog al 13 febbraio 2008 (fonte: Borsaitaliana)

Ammontano a Euro 330 migliaia (Euro 396 migliaia al 31 dicembre 2006) e sono costituite dalle imposte anticipate attribuite proporzionalmente a Realty Vailog a seguito della scissione parziale proporzionale di Reno De Medici S.p.A.. La riduzione rispetto al dato del precedente esercizio è sostanzialmente riconducibile agli effetti derivanti dall'adeguamento alle nuove aliquote fiscali che saranno in vigore a partire dall'esercizio 2008.

#### **e. PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE**

Ammontano a Euro 9.217 migliaia (zero al 31 dicembre 2006) e sono rappresentate per Euro 8.566 migliaia dalla partecipazione pari al 15% di 400 Fifth Avenue Holding e per Euro 651 migliaia dalla partecipazione pari al 17,6% in Eurozone acquisite dalla capogruppo Realty Vailog rispettivamente in data 12 febbraio e in data 18 dicembre 2007. Per maggiori dettagli si veda quanto descritto nel precedente paragrafo "3.2 Principali operazione del Gruppo Realty Vailog nel 2007" all'interno della Relazione degli Amministratori.

#### **f. ALTRI CREDITI (ATTIVITA' NON CORRENTI)**

Ammontano a Euro 2.296 migliaia (zero al 31 dicembre 2006) e sono costituiti dai finanziamenti a medio-lungo termini concessi da Realty Vailog a società partecipate nell'ambito dello sviluppo della loro attività. In particolare Euro 1.396 migliaia si riferiscono al finanziamento erogato in data 18 dicembre 2007 a Eurozone ed Euro 900 migliaia si riferiscono a quello erogato in data 20 dicembre 2007 alla partecipata 400 Fifth Avenue Holding.

#### **g. RIMANENZE**

Ammontano a Euro 2.850 migliaia, invariate rispetto al dato del precedente esercizio, e sono costituite dagli attivi immobiliari di pertinenza dello stabilimento di Ciriè (TO), relativi ad una cartiera chiusa nel mese di novembre 2003, che si estende su una superficie complessiva di circa 92.000 mq e sulla quale insistono fabbricati a destinazione industriale.

**h. ALTRI CREDITI (ATTIVITA' CORRENTI)**

Ammontano complessivamente a Euro 2.687 migliaia (Euro 481 migliaia al 31 dicembre 2006) e risultano così dettagliati:

(dati in Euro migliaia)	31.12.2007	31.12.2006
Crediti verso imprese controllate per Consolidato Fiscale	2.072	-
Crediti verso l'Erario	587	397
Risconti attivi	-	78
Altri crediti verso imprese controllate	15	-
Altri crediti	13	6
<b>Totale</b>	<b>2.687</b>	<b>481</b>

I "Crediti verso imprese controllate per Consolidato Fiscale" si riferiscono per Euro 1.623 migliaia a crediti vantati verso RED.IM e per Euro 449 migliaia nei confronti di Adriatica Turistica, riveniente dal trasferimenti in capo alla consolidante dei debiti per imposte correnti al 31 dicembre 2007, a seguito dell'adesione al regime del consolidato fiscale nazionale. Si rammenta, infatti, che nel corso del mese di giugno 2007, Realty Vailog e le controllate RED.IM, Adriatica Turistica e Adriatica Marina, hanno stipulato un contratto di consolidato fiscale nazionale per i periodi di imposta relativi agli esercizi 2007, 2008 e 2009.

Tutti i crediti sono vantati nei confronti di società ed enti nazionali e sono esigibili entro i dodici mesi.

**i. PATRIMONIO NETTO**

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2007 ammonta a Euro 86.124 migliaia, in aumento di Euro 11.268 migliaia rispetto al dato del 31 dicembre 2006 (Euro 74.856 migliaia). La variazione è attribuibile per Euro 5.302 alla variazione delle altre riserve e per Euro 5.966 migliaia all'utile dell'esercizio.

La variazione delle altre riserve si riferisce:

- i) per Euro 8.714 migliaia all'iscrizione di una riserva a fronte dell'aumento di capitale, avvenuto nel mese di febbraio 2008, liberato a fronte del conferimento del 30% del capitale sociale di Vailog (per maggiori dettagli si veda la nota "c. Partecipazioni in controllate valutate con il metodo del costo). Si rammenta che detto aumento di capitale ha comportato l'emissione di n° 1.742.755 nuove azioni ad un prezzo unitario pari ad Euro 5,00 cadauna, di cui Euro 2,00 a titolo di sovrapprezzo;e

ii) per Euro (3.412) all'iscrizione di una riserva a fronte della valutazione al *fair value* della componente azionaria del prezzo pagato per l'acquisizione di Vailog sopra richiamata (per maggiori dettagli si veda la nota "c. Partecipazioni in controllate valutate con il metodo del costo).

Il prospetto di raccordo tra il patrimonio netto al 31 dicembre 2007 e quello al 31 dicembre 2006 è esposto nel paragrafo "5.1 Prospetti contabili". Si riporta qui di seguito il commento sulle singole voci:

### **Capitale sociale**

Ammonta al 31 dicembre 2007 a Euro 75.636.741,89, invariato rispetto al dato del precedente esercizio, ed è costituito da n° 22.989.725 azioni, n° 2.298.972.500 al 31 dicembre 2006. In data 5 febbraio 2007, infatti, si è dato seguito all'operazione di raggruppamento in ragione di una nuova azione ogni 100 azioni possedute, come descritto nel paragrafo "3.2 Principali operazione del Gruppo Realty Vailog nel 2007" all'interno della Relazione degli Amministratori.

Come richiamato in precedenza si rammenta che nel mese di febbraio 2008 Realty Vailog, a fronte del conferimento del residuo 30% di Vailog, ha effettuato un aumento di capitale riservato al conferente che ha comportato l'emissione di n° 1.742.755 nuove azioni per un controvalore complessivo pari ad Euro 8.713.775 (di cui Euro 5.228.265 imputati a capitale sociale). Pertanto, alla data di predisposizione del presente bilancio, il capitale sociale di Realty Vailog risulta costituito da n° 24.732.480 per un ammontare pari a Euro 80.865.006,89 (per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo "3.11 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio" all'intero della Relazione degli Amministratori).

### **Riserva da sovrapprezzo**

Ammonta al 31 dicembre 2007 a Euro 7.680 migliaia, invariata rispetto al 31 dicembre 2006, e si riferisce all'aumento di capitale riservato ai soci di Adriatica Turistica effettuato tramite l'emissione di n. 384.000.040 nuove azioni ad un prezzo di Euro 0,05 ciascuna, di cui Euro 0,02 a titolo di sovrapprezzo.

Si segnala che, alla data di predisposizione del presente bilancio, detta riserva risulta pari a Euro 11.166 migliaia, incrementatasi di Euro 3.486 migliaia rispetto al dato del 31 dicembre 2007 a seguito dell'iscrizione della riserva sovrapprezzo riveniente dal sopra richiamato aumento di capitale.

### **Altre riserve**

Ammontano al 31 dicembre 2007 a Euro (2.681) migliaia, Euro (7.983) migliaia al 31 dicembre 2006, e sono costituite:

- ii) per Euro 8.714 migliaia all'iscrizione di una riserva a fronte dell'aumento di capitale, avvenuto nel mese di febbraio 2008, sopra descritto;
- iii) per Euro (3.412) all'iscrizione di una riserva a fronte della valutazione al *fair value* della componente azionaria del prezzo pagato per l'acquisizione di Vailog sopra richiamata;
- iv) per Euro (7.680) migliaia dalla riserva iscritta a fronte della valutazione al *fair value* della componente azionaria del prezzo pagato per l'acquisizione di Adriatica Turistica, avvenuta nel mese di dicembre 2006;
- v) per Euro (2.101) migliaia dalla riserva appostata a fronte degli oneri accessori alle operazioni di aumento di capitale effettuate nel corso del precedente esercizio;
- vi) per Euro 1.798 migliaia da una riserva riveniente dalla rilevazione delle attività e passività secondo i Principi Contabili Internazionali al 21 giugno 2006, data di perfezionamento della scissione parziale proporzionale di Reno De Medici S.p.A. e di costituzione di Realty Vailog.

Si rammenta, che nel corso del mese di febbraio 2008, in seguito al suddetto aumento di capitale, le altre riserve hanno subito un decremento pari ad Euro 8.714 migliaia, a fronte dell'iscrizione di un incremento del capitale sociale di Realty Vailog per Euro 5.228 migliaia e di una riserva sovrapprezzo azioni per Euro 3.486 migliaia.

Si riporta di seguito la tabella che evidenzia l'indicazione delle singole voci di patrimonio netto distinte in relazione alla loro disponibilità, alla loro origine ed alla loro utilizzazione, come previsto dall'art. 2427, n. 7 bis del Codice Civile:

(dati in Euro migliaia)	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Ripieilogo delle utilizzazioni effettuate nel precedente esercizio (*)	
				Per copertura perdite	Per altre ragioni
<b>Capitale sociale</b>	75.637		-	-	-
<b>Riserve di capitale:</b>					
Riserva da sovrapprezzo	7.680	A, B, C	7.680	-	-
<b>Riserve di utili:</b>					
Riserva legale	-		-		
Utili (perdite) portati a nuovo	(478)		-	-	-
Altre riserve	(2.681)		-	-	-
<b>Totale</b>			<b>7.680</b>	-	-
Quota non distribuibile			7.680		
Residua quota distribuibile			-		

(\*) l'esercizio 2006 è stato il primo esercizio sociale di Realty Vailog.

**Legenda:**

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

Si segnala, infine, che nonostante la capitalizzazione di mercato al 31 dicembre 2007, pari a circa Euro 74.671 migliaia, risulti inferiore al patrimonio netto della società alla medesima data, non si è provveduto ad effettuare alcuna svalutazione, in quanto il valore di recupero degli asset è confermato dal loro valore d'uso, ovvero dai plusvalori impliciti nelle attività delle società partecipate.

**j. IMPOSTE DIFFERITE**

Ammontano a Euro 165 migliaia (Euro 196 al 31 dicembre 2006) e attengono agli effetti connessi alla rilevazione delle differenze temporanee esistenti tra i valori contabili ed i corrispondenti valori ai fini fiscali; in particolare detto importo si riferisce all'effetto fiscale correlato alla valutazione della voce rimanenze ai fini IFRS. La riduzione rispetto al dato del precedente esercizio è riconducibile agli effetti

derivanti dall'adeguamento alle nuove aliquote fiscali che saranno in vigore a partire dall'esercizio 2008.

#### **k. FONDO T.F.R.**

Ammonta a Euro 7 migliaia, zero al 31 dicembre 2006. La società al 31 dicembre 2007 ha in forza 3 impiegati, zero al 31 dicembre 2006. Il numero medio di dipendenti registrato nel corso del 2007 è pari 2 unità, mentre per tutto l'esercizio 2006 la società non ha avuto in forza alcun dipendente.

#### **l. DEBITI COMMERCIALI**

Ammontano ad Euro 185 migliaia (Euro 392 migliaia al 31 dicembre 2006), di cui Euro 12 migliaia verso parti correlate (Euro 45 migliaia al 31 dicembre 2006) e hanno tutti scadenza entro i dodici mesi e sono riferiti a fornitori nazionali.

#### **m. ALTRI DEBITI (ATTIVITA' CORRENTI)**

Ammontano ad Euro 932 migliaia (Euro 4.774 migliaia al 31 dicembre 2006) e risultano così dettagliati:

(dati in Euro migliaia)	31.12.2007	31.12.2006
Altri debiti verso imprese controllate per Consolidato Fiscale	169	-
Altri debiti verso parti correlate	412	4.532
Debiti verso l'Erario e verso Enti previdenziali	25	32
Debiti per emolumenti da liquidare	319	210
Altri debiti	7	-
<b>Totale</b>	<b>932</b>	<b>4.774</b>

La voce "Altri debiti verso parti correlate" riguarda i debiti verso Alerion sorti a fronte dell'attività prestata dal personale distaccato presso Realty Vailog. Si rammenta che i debiti verso parti correlate del precedente esercizio si riferivano per Euro 4.200 migliaia al debito residuo per l'acquisto della partecipazione totalitaria in Adriatica Turistica nei confronti dei soci della stessa, saldato nel mese di settembre 2007.

#### **n. IMPOSTE CORRENTI**

Ammontano ad Euro 792 migliaia (zero al 31 dicembre 2006) e si riferiscono ai debiti per IRES riveniente dalla sommatoria dei debiti netti per IRES al 31 dicembre 2007 delle società aderenti al consolidato fiscale nazionale di Realty Vailog, al netto delle eventuali perdite fiscali generate

nell'esercizio dalle entità stesse. Si rammenta, infatti, che nel corso del mese di giugno 2007, Realty Vailog e le controllate RED.IM, Adriatica Turistica e Adriatica Marina, hanno stipulato un contratto di consolidato fiscale nazionale per i periodi di imposta relativi agli esercizi 2007, 2008 e 2009. Per maggiori dettagli si rimanda alla nota "v. Imposte".

#### **o. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA**

Risulta positiva per Euro 9.720 migliaia, positiva per Euro 37.052 migliaia alla fine del precedente esercizio, e risulta così dettagliata:

(dati in Euro migliaia)	31.12.2007	31.12.2006
Cassa	1	1
Disponibilità liquide	621	9.826
<b>A. Liquidità</b>	<b>622</b>	<b>9.827</b>
Crediti finanziari verso imprese controllate	29.786	31.425
Crediti finanziari verso altri	-	-
<b>B. Crediti finanziari correnti</b>	<b>29.786</b>	<b>31.425</b>
Debiti verso banche	16.011	-
Debiti finanziari verso imprese controllate	4.677	-
Debiti finanziari verso parti correlate	-	4.200
Altri debiti finanziari	-	-
<b>C. Debiti finanziari correnti</b>	<b>20.688</b>	<b>4.200</b>
<b>D. Posizione finanziaria corrente netta (A + B - C)</b>	<b>9.720</b>	<b>37.052</b>
<b>E. Crediti finanziari non correnti</b>	-	-
<b>F. Debiti finanziari non correnti</b>	-	-
<b>G. Posizione finanziaria non corrente netta (E - F)</b>	-	-
<b>Posizione finanziaria netta (D + G)</b>	<b>9.720</b>	<b>37.052</b>

#### **Liquidità**

Il saldo rappresenta le disponibilità liquide e l'esistenza di valori alla data di chiusura dell'esercizio 2007.

#### **Crediti finanziari correnti**

Ammontano a Euro 29.786 migliaia (Euro 31.425 migliaia al 31 dicembre 2006) e sono rappresentati dal conto corrente di corrispondenza in essere con la controllata RED.IM.

#### **Debiti finanziari correnti**

La voce "Debiti verso banche" è costituita dal debito relativo al finanziamento erogato in relazione all'operazione di acquisizione di Vailog in data 31 maggio 2007 da Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. (di seguito "Finanziamento Unicredit") con scadenza ad ottobre 2008 (del valore nominale di Euro 16.000 migliaia) e valutato come previsto dai Principi Contabili Internazionali con la metodologia del costo ammortizzato, al netto dei relativi oneri accessori. Tale importo è comprensivo degli interessi maturati sino al 31 dicembre 2007 pari a Euro 84 migliaia. Come già segnalato in precedenza si ricorda che la struttura garante del suddetto finanziamento prevede il pegno sulle quote di Vailog acquisite, nonché l'impegno da parte di Realty Vailog a non assumere ulteriore indebitamento finanziario per l'acquisto del residuo 30%.

I "Debiti finanziari verso imprese controllate" sono rappresentati dai conti correnti di corrispondenza in essere con le controllate Adriatica Turistica (Euro 3.024 migliaia) e Vailog (Euro 1.653 migliaia) costituiti nel corso dell'esercizio nell'ottica di gestione centralizzata della liquidità del gruppo.

Si rammenta che i "Debiti finanziari verso parti correlate" del precedente esercizio si riferivano al debito residuo per l'acquisto della partecipazione totalitaria in Adriatica Turistica nei confronti dei soci della stessa, saldato nel mese di settembre 2007.

#### **p. ALTRI RICAVI**

Ammontano ad Euro 25 migliaia e sono principalmente costituiti dal riaddebito alla controllata RED.IM dei costi di *outsourcing* sostenuti per la gestione dell'area Amministrazione, Finanza e Controllo della controllata.

Per maggiori dettagli in merito alle operazioni con imprese controllate si rimanda al paragrafo "3.10 Operazioni con parti correlate e infragruppo" all'interno della Relazione degli Amministratori e all'"Allegato A – Dettaglio dei rapporti con parti correlate e infragruppo al 31 dicembre 2007".

**q. COSTI PER SERVIZI**

Ammonta per l'esercizio 2007 ad Euro 883 migliaia (Euro 307 migliaia per l'esercizio 2006), di cui Euro 123 migliaia verso parti correlate (Euro 56 migliaia al 31 dicembre 2006) e risultano così dettagliati:

(dati in Euro migliaia)	<b>01.01.2007 31.12.2007</b>	<b>21.06.2006 31.12.2006</b>
Affitti e noleggi	71	13
Assicurazioni	43	8
Collegio sindacale	80	7
Consulenze	404	181
Costi per revisione	27	18
Manutenzioni e utenze	30	4
Spese generali amministrative	165	49
Altri	63	27
<b>Totale</b>	<b>883</b>	<b>307</b>

La voce "Affitti e noleggi" si riferisce principalmente ai costi verso IBI, società controllata da Alerion, relativi al canone per la locazione degli uffici adibiti a sede sociale. Si segnala che, a partire dal mese di dicembre 2007 il contratto in essere con IBI è stato conferito a Via Durini 18 S.r.l., società di nuova costituzione anch'essa controllata da Alerion.

La voce "Consulenze", pari per l'intero esercizio 2007 ad Euro 404 migliaia (Euro 181 migliaia per il periodo 21 giugno 2006 – 31 dicembre 2006) risulta essere così dettagliata:

(dati in Euro migliaia)	<b>01.01.2007 31.12.2007</b>	<b>21.06.2006 31.12.2006</b>
Amministrative e fiscali	67	40
Legali e notarili	76	35
Tecniche	191	40
Altre	70	66
<b>Totale</b>	<b>404</b>	<b>181</b>

Le consulenze di natura tecnica riguardano principalmente attività prestate a supporto dello sviluppo della Proprietà Ciriè.

La voce "Altre" include Euro 51 migliaia relativi ai costi connessi all'implementazione del modello di organizzazione, gestione e controllo, ai sensi del D.Lgs. 231/2001, e all'adozione delle procedure amministrative e contabili richieste in seguito all'entrata in vigore della Legge n. 262/2005.

Le “Spese generali ed amministrative” includono Euro 85 migliaia relativi ai contributi e diritti corrisposti alle autorità di vigilanza e di mercato ed Euro 30 migliaia per l’attività di *specialist*.

#### r. COSTO DEL PERSONALE

Ammonta per l’esercizio 2007 ad Euro 1.073 migliaia (Euro 419 migliaia per l’esercizio 2006), di cui Euro 413 migliaia verso parti correlate (Euro 332 migliaia al 31 dicembre 2006) e risultano così dettagliati:

(dati in Euro migliaia)	01.01.2007 31.12.2007	21.06.2006 31.12.2006
Consiglio di Amministrazione	528	110
Costo del personale	545	309
<b>Totale</b>	<b>1.073</b>	<b>419</b>

Il costo del personale ricomprende anche il costo del personale distaccato da Alerion, pari, per l’esercizio 2007 ad Euro 413 migliaia.

Come già segnalato in precedenza, la società al 31 dicembre 2007 ha in forza 3 impiegati, zero al 31 dicembre 2006. Il numero medio di dipendenti registrato nel corso del 2007 è pari 2 unità, mentre per tutto l’esercizio 2006 la società non ha avuto in forza alcun dipendente.

#### s. ALTRI COSTI OPERATIVI

Ammontano complessivamente ad Euro 78 migliaia (Euro 28 migliaia per il periodo 21 giugno – 31 dicembre 2006) e si riferiscono principalmente per Euro 66 migliaia all’Imposta Comunale sugli Immobili relativa alla Proprietà Ciriè.

**t. PROVENTI (ONERI) FINANZIARI NETTI**

Per l'esercizio 2007 sono positivi per Euro 710 migliaia (positivi per Euro 384 migliaia per il periodo 21 giugno – 31 dicembre 2006) e risultano così costituiti:

(dati in Euro migliaia)	01.01.2007 31.12.2007	21.06.2006 31.12.2006
Proventi finanziari:		
- da imprese controllate	1.365	215
- da banche	187	169
- altri proventi finanziari	1	-
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>1.553</b>	<b>384</b>
Oneri finanziari		
- verso imprese controllate	(246)	-
- verso banche	(597)	-
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>(843)</b>	<b>-</b>
<b>Totale</b>	<b>710</b>	<b>384</b>

I "Proventi finanziari: da imprese controllate" si riferiscono agli interessi attivi maturati nei confronti di RED.IM sul conto corrente di corrispondenza, regolato a tassi di mercato. Si rammenta che il dato del precedente esercizio si riferiva ad un periodo di soli due mesi, a partire dal mese di ottobre 2006, data di costituzione del suddetto conto corrente di corrispondenza.

La voce "Proventi finanziari: da banche" si riferisce agli interessi attivi maturati sulle disponibilità liquide di conto corrente durante l'esercizio.

Gli "Oneri finanziari: verso imprese controllate" si riferiscono agli interessi passivi maturati nei confronti di Adriatica Turistica (Euro 223 migliaia) e Vailog (Euro 23 migliaia) sui conti corrente di corrispondenza costituiti nel corso dell'esercizio e regolati a tassi di mercato.

Gli oneri finanziari verso banche si riferiscono interamente agli interessi passivi sul Finanziamento Unicredit, in capo a Realty Vailog, comprensivo di Euro 49 migliaia rivenienti dalla contabilizzazione secondo la metodologia dell'*amortized cost* degli oneri accessori allo stesso.

Per le informazioni integrative in materia di strumenti finanziari richieste dall'IFRS 7 si rimanda a quanto esposto nell'"Allegato B – Strumenti finanziari: informazioni integrative" al presente bilancio.

**u. PROVENTI DA PARTECIPAZIONI**

Sono positivi per Euro 6.427 migliaia e si riferiscono alla quota parte imputata nel conto economico dell'esercizio del dividendo distribuito nel mese di aprile da parte della controllata Adriatica Turistica. Si rammenta, infatti, che la quota parte del dividendo distribuito dalla stessa, pari complessivamente a Euro 6.500 migliaia, relativa agli utili maturati precedentemente alla data di acquisizione della stessa Adriatica Turistica (5 dicembre 2006) che, come previsto dallo IAS 18, non è stata imputata come provento nel conto economico di Realty Vailog, ma è stata dedotta dal valore di carico della partecipazione stessa.

**v. IMPOSTE**

La voce in oggetto, complessivamente positiva per Euro 1.024 migliaia (zero per il precedente esercizio) si riferisce per Euro 1.060 migliaia alla rilevazione degli effetti inerenti il consolidato fiscale nazionale e rivenienti dal beneficio relativo alle perdite fiscali generate dalla società nel 2007 e per i residui Euro 36 migliaia all'effetto complessivamente negativo dell'adeguamento della fiscalità differita accantonata nei precedenti esercizi alle nuove aliquote fiscali che saranno in vigore a partire dall'esercizio 2008.

In considerazione dei risultati registrati, Realty Vailog non presenta, infatti, imponibile fiscale né ai fini IRAP, né IRES. Si rammenta, tuttavia, che nel corso del mese di giugno 2007, Realty Vailog e le controllate RED.IM, Adriatica Turistica e Adriatica Marina, hanno stipulato un contratto di consolidato fiscale nazionale per i periodi di imposta relativi agli esercizi 2007, 2008 e 2009, e che, in conseguenza di ciò i debiti per imposte correnti al 31 dicembre 2007 ammontano ad Euro 792 migliaia. Si riporta qui di seguito un dettaglio della formazione di detto importo:

	A	B = A*aliquota IRES (33%)	C	B - C
(dati in Euro migliaia)	imponibile IRES	Provento (onere) da Consolidato Fiscale	Crediti d'imposta da compensare	Credito (debito) imposta netto trasferito
<b>Società consolidante:</b>				
Realty Vailog	(3.211)	1.060	51	1.111
<b>Società consolidate:</b>				
RED.IM	4.944	(1.632)	8	(1.624)
Adriatica Turistica	(464)	153	16	169
Adriatica Marina	1.361	(449)	1	(448)
<b>Totale debito per imposte correnti del consolidato fiscale a carico della Consolidante</b>				<b>(792)</b>

Al 31 dicembre 2007 Realty Vailog non ha rilevato attività fiscali differite complessivamente per circa Euro 3.756 migliaia. Non si è ritenuto opportuno, infatti, procedere alla contabilizzazione di dette imposte anticipate, tenuto conto dell'incertezza circa le tempistiche entro cui il Gruppo riuscirà a sviluppare una redditività idonea ad assorbirle. Di seguito si riporta un prospetto riepilogativo:

(dati in Euro migliaia)	differenze temporanee			effetto fiscale Stato Patrimoniale	
	31.12.2007	31.12.2006	imposta %	31.12.2007	31.12.2006
imposte anticipate non contabilizzate:					
- su perdite fiscali riportabili a nuovo	11.487	11.933	27,50%	3.159	3.938
- su perdite fiscali dell'esercizio	-	1.807	27,50%	-	596
- su oneri accessori aumenti di capitale	1.680	2.101	31,40%	528	783
- altre differenze deducibili in esercizi successivi	219	228		69	76
<b>totale imposte anticipate non contabilizzate</b>	<b>13.386</b>	<b>16.069</b>		<b>3.756</b>	<b>5.393</b>

Di seguito si riporta il dettaglio suddiviso per scadenza relativamente delle voci maggiormente significative indicate nella precedente tabella:

scadenza	(dati in Euro migliaia)	perdita fiscale	oneri accessori aumenti di capitale
2008		5.232	420
2009		2.306	420
2010		2.142	420
2011		1.807	420
<b>totale</b>		<b>11.487</b>	<b>1.680</b>

Si segnala che nel corso dell'esercizio 2007, la società ha usufruito di un beneficio fiscale per complessivi Euro 139 migliaia, derivante da differenze temporanee relative ad esercizi precedenti non rilevati in precedenza, al fine di ridurre l'onere fiscale corrente.

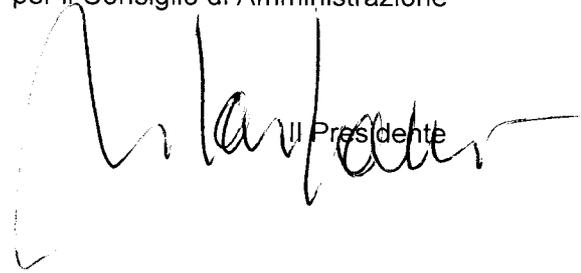
Si riporta qui di seguito il prospetto relativo alla riconciliazione tra onere fiscale teorico ed effettivo:

(dati in Euro migliaia)	risultato ante imposte	effetto fiscale teorico	incidenza su risultato ante imposte
<b>base imponibile</b>	<b>4.942</b>	<b>1.631</b>	<b>33,00%</b>
rilevamento differenze permanenti	(7.511)	(2.479)	
altre differenze temporanee - esercizi precedenti	(420)	(139)	
altre differenze temporanee	(222)	(83)	
<b>imposte correnti in bilancio al 31.12.2006</b>	<b>(3.211)</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>

Il presente bilancio, composto da Stato patrimoniale, Conto economico e Nota integrativa, rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria nonché il risultato economico dell'esercizio e corrisponde alle risultanze delle scritture contabili.

Milano, 27 marzo 2008

per il Consiglio di Amministrazione

  
Il Presidente

## 5.3 RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI  
AZIONISTI CONVOCATA PER L'APPROVAZIONE DEL BILANCIO AL 31  
DICEMBRE 2007 (art. 153, D. Lgs. n. 58/98)

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, tenendo anche conto dei principi di comportamento raccomandati dai Consigli nazionali dei dottori commercialisti e dei ragionieri.

In particolare, anche in osservanza delle indicazioni fornite dalla CONSOB, riferiamo quanto segue:

- abbiamo vigilato sull'osservanza della legge, dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione;
- abbiamo partecipato alle riunioni dell'Assemblea, del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati interni al Consiglio stesso ed abbiamo ottenuto dagli Amministratori periodiche informazioni sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e dal Gruppo, assicurandoci che le delibere assunte e poste in essere non fossero manifestamente imprudenti, azzardate, in conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assembleari o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;
- abbiamo acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società per gli aspetti di competenza, tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni e incontri con i rappresentanti della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. anche ai fini dello scambio di dati e informazioni rilevanti, dai quali non sono emersi aspetti degni di nota;
- abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni, l'esame di documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione. Abbiamo inoltre avuto periodici incontri con il

preposto al controllo interno, con il quale abbiamo scambiato informazioni sugli esiti degli accertamenti da lui compiuti ed abbiamo partecipato alle riunioni del Comitato per il controllo interno;

- abbiamo vigilato sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste dal codice di autodisciplina adottato dalla società, conforme a quello suggerito da Borsa Italiana S.p.A.. In particolare:
  - (i) abbiamo verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei propri membri;
  - (ii) abbiamo vigilato sull'indipendenza della società di revisione e dei sindaci;
- abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate. Tali disposizioni hanno permesso a quest'ultime di fornire tempestivamente alla controllante le notizie necessarie per adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dalla normativa;
- abbiamo verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti la formazione del bilancio d'esercizio e di quello consolidato al 31 dicembre 2007 e della relazione sulla gestione, tramite verifiche dirette e informazioni assunte dalla società di revisione.

Nel corso dell'attività di vigilanza sopra descritta non sono emersi omissioni, fatti censurabili o irregolarità tali da richiederne la segnalazione ai competenti organi esterni di controllo e vigilanza o la menzione nella presente relazione.

In aderenza alle raccomandazioni ed indicazioni della CONSOB, il Collegio Sindacale precisa quanto segue:

- nella loro Relazione gli Amministratori forniscono ampia informativa in ordine all'andamento generale della gestione ed agli eventi che hanno caratterizzato l'esercizio, illustrando l'attività svolta nei diversi settori nelle quali la Società opera. Da parte nostra, segnaliamo alla Vostra attenzione le informazioni fornite dagli Amministratori in ordine alle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società, relative principalmente alla acquisizione del

Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page.

100% del capitale sociale di Vailog Srl e del gruppo di società ad essa facenti capo ed alla valorizzazione degli attivi immobiliari futuri detenuti in Spagna;

- abbiamo constatato l'inesistenza di operazioni atipiche e/o inusuali anche infragruppo o con parti correlate;
- le informazioni fornite dal Consiglio di Amministrazione anche con specifico riguardo alle operazioni infragruppo e con le parti correlate sono ritenute adeguate. In particolare quest'ultime operazioni sono da ritenersi connesse ed inerenti alla realizzazione dell'oggetto sociale e sono ritenute congrue e rispondenti all'interesse della società. Nell'Allegato A alle Note illustrative e di commento al bilancio di esercizio della società sono esposti appositi quadri sinottici che riepilogano la natura e gli effetti economici e finanziari delle operazioni con parti correlate, incluse quelle infragruppo;
- in data 4.4.2008 la Società di Revisione ha emesso le proprie relazioni sul bilancio consolidato e separato al 31.12.2007, contenenti entrambe un giudizio favorevole senza rilievi, e con un solo richiamo di informativa relativo alla comparabilità del bilancio rispetto a quello dell'esercizio precedente, essendo quest'ultimo di durata inferiore ai 12 mesi (21.6-31.12.2006);
- la società ha sostanzialmente aderito al codice di autodisciplina del Comitato per la Corporate Governance delle società quotate suggerito da Borsa Italiana S.p.A., come risulta dall'apposita relazione del Consiglio di Amministrazione;
- nel corso dell'esercizio:
  - il collegio sindacale ha avuto incontri e scambi di informazioni con i rappresentanti della PricewaterhouseCoopers S.p.A. e non sono emersi dati o informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione;
  - il collegio sindacale - sentito il Comitato per la Remunerazione ed i Piani di Stock Options - ha rilasciato il proprio parere ai sensi dell'art. 2389, c.3, c.c., in ordine all'attribuzione del compenso a favore di amministratori investiti di particolari cariche;



W

- il collegio sindacale - sentito il Comitato per il Controllo interno - ha formulato all'assemblea dei soci la proposta di proroga dell'incarico di revisione contabile a favore di PricewaterhouseCoopers SpA fino all'esercizio 2014;
- il collegio sindacale - sentito il Comitato per il Controllo interno - ha rilasciato il proprio parere favorevole alla nomina del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari;
- si sono tenute n. 9 riunioni del Consiglio di Amministrazione, n. 4 riunioni del Comitato per il Controllo interno, n. 2 riunioni del Comitato per la Remunerazione ed i Piani di Stock Options e n. 7 riunioni del Collegio Sindacale;
- come risulta dalle informazioni riportate nell'allegato "D" alle note illustrative al bilancio, la Società ha conferito alla PricewaterhouseCoopers S.p.A., nonché a soggetti legati da rapporti continuativi alla PricewaterhouseCoopers S.p.A. e facenti parte anche del network internazionale di appartenenza, oltre all'incarico di revisione contabile del bilancio di esercizio, del bilancio consolidato, della relazione semestrale e delle verifiche nel corso dell'esercizio sulla regolare tenuta della contabilità sociale, i seguenti ulteriori incarichi:
  - i) procedure di revisione concordate sulle situazioni economico-patrimoniali delle società appartenenti al Gruppo Vailog al 30 giugno 2006, Euro 30.000, PricewaterhouseCoopers SpA;
  - ii) esame dello stato patrimoniale e del conto economico consolidati pro-forma di Realty Vailog SpA al 31 dicembre 2006, Euro 30.000, PricewaterhouseCoopers SpA;
  - iii) due diligence fiscali sulle società appartenenti al Gruppo Vailog, Euro 15.000, TLS-Associazione Professionale;
  - iv) due diligence legale sulle società appartenenti al Gruppo Vailog, Euro 153.000, TLS-Associazione Professionale;
  - v) assistenza all'applicazione del principio contabile internazionale IFRS 7, Euro 9.000, PricewaterhouseCoopers Advisory SpA;
  - vi) revisione del bilancio aggregato del Gruppo Vailog Srl al 31 dicembre 2006, Euro 30.000, PricewaterhouseCoopers SpA.



- sono stati, inoltre, conferiti incarichi aggiuntivi a soggetti legati da rapporti continuativi alla PricewaterhouseCoopers SpA e facenti parte del network internazionale di appartenenza da parte di altre società del Gruppo per complessivi Euro 133.952.

L'attività di vigilanza sopra descritta è stata svolta nelle riunioni collegiali (effettuando anche interventi individuali) ed assistendo alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, nonché alle riunioni del Comitato per il Controllo Interno e dell'Organismo di Vigilanza.

La relazione annuale del Consiglio di Amministrazione in materia di Corporate Governance non ha evidenziato problematiche da portare alla Vostra attenzione.

Non sono pervenute denunce ex art. 2408 c.c. né esposti da parte di terzi.

Sia il bilancio consolidato che il bilancio della capogruppo contengono le attestazioni ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento CONSOB n. 11971/1999 e successive modificazioni.

Gli amministratori non hanno proposto la distribuzione di dividendi.

Sulla base di quanto precede, il Collegio Sindacale, sotto i profili di propria competenza, non rileva motivi ostativi circa l'approvazione del bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2007, nonché in merito alla proposta di destinazione dell'utile dell'esercizio formulata dagli Amministratori.

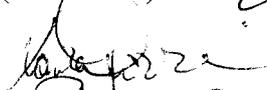
Milano, 11 aprile 2008

Carlo Tavormina (Presidente)

Laura Guazzoni

Fabrizio Colombo

IL COLLEGIO SINDACALE



## 5.4 RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 156  
DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58**

Agli Azionisti della  
Realty Vailog SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Realty Vailog SpA chiuso al 31 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Realty Vailog SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, 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 risulti, 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.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 23 marzo 2007.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Realty Vailog SpA al 31 dicembre 2007 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art 9 del DLgs n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa della Realty Vailog SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

- 4 Come indicato nelle note ai prospetti contabili la società RDM Realty SpA, ora Realty Vailog SpA, nasce dalla scissione parziale proporzionale di Reno De Medici SpA, divenuta efficace il 21 giugno 2006. Pertanto i dati economici dell'esercizio precedente sono riferiti al periodo intercorrente tra il 21 giugno 2006 e il 31 dicembre 2006.

Milano, 4 aprile 2008

PricewaterhouseCoopers SpA



Fabrizio Piva  
(Revisore contabile)

## 5.5 ATTESTAZIONE SUL BILANCIO D'ESERCIZIO

## **Attestazione sul bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

1. I sottoscritti Ing. Giuseppe Garofano e Dott. Valerio Fiorentino in qualità, rispettivamente, di Presidente e di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Realty Vailog S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
  - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
  - l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio nel corso dell'esercizio 2007.

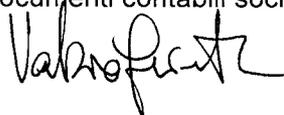
2. Al riguardo non ci sono aspetti di rilievo da segnalare.
3. Si attesta, inoltre, che il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2007:
  - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
  - redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali emanati dall'International Accounting Standard Board e adottati dalla Comunità Europea, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

Milano, 27 marzo 2008

Il Presidente



Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari



## 6. ALLEGATI

Si riportano i seguenti allegati:

Allegato A – Dettaglio dei rapporti con parti correlate e infragruppo al 31 dicembre 2007

Allegato B – Strumenti finanziario: informazioni integrative

Allegato C – Compensi corrisposti agli organi di amministrazione e controllo ed ai direttori generali

Allegato D – Pubblicità dei corrispettivi – informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti

Allegato E – Elenco delle partecipazioni in società controllate e collegate

Allegato F – Prospetti riepilogativi dei dati essenziali dell'ultimo bilancio delle società controllate e collegate del gruppo Realty Vailog

Allegato G – Relazione sulla *Corporate Governance*

## Allegato A.

### DETTAGLIO DEI RAPPORTI CON PARTI CORRELATE E INFRAGRUPPO AL 31 DICEMBRE 2007

In relazione a quanto richiesto dal principio contabile internazionale IAS 24 in materia di “Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate” e alle informazioni integrative richieste dalla comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006, si riportano qui di seguito gli schemi dei rapporti con parti correlate e infragruppo e dell’incidenza che le operazioni o posizioni con parti correlate hanno sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sul risultato economico, nonché sui flussi finanziari sia con riferimento al Gruppo, sia con riferimento alla capogruppo Realty Vailog.

Per ulteriori informazioni sulle operazioni con parti correlate e infragruppo si rimanda al paragrafo “3.10 Operazioni con parti correlate e infragruppo” all’interno della Relazione degli Amministratori.

# Allegato A.1

## GRUPPO REALTY VAILOG.

Si riporta qui di seguito uno schema dettagliato dei principali debiti e crediti in essere al 31 dicembre 2007 e costi e ricavi sostenuti/conseguiti dalle società del Gruppo con parti correlate:

(dati in Euro migliaia)	crediti		debiti		ricavi	proventi finanziari / dividendi	costi	oneri finanziari
	commerciali/ altri	finanziari	commerciali/ altri	finanziari				
<b>Parti correlate:</b>								
Alerion Industries S.p.A.	-	-	422	-	-	-	465	-
IBI S.p.A. / Durini 18 S.r.l.	-	-	-	-	-	-	71	-
Piovesana Holding S.p.A.	-	188	-	-	-	-	-	-
Engineering 2K S.p.A.	-	-	9.034	-	-	-	21.827	-
<b>Totale parti correlate</b>	<b>-</b>	<b>188</b>	<b>9.456</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>22.363</b>	<b>-</b>

Di seguito si forniscono delle tabelle riepilogative con le informazioni integrative richieste dalla comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006, in merito agli effetti delle operazioni significative con parti correlate sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sul risultato economico e sui flussi finanziari del Gruppo Realty Vailog:

(dati in Euro migliaia)	Alerion Industries S.p.A.	IBI S.p.A. / Durini 18 S.r.l.	Piovesana Holding S.p.A.	Engineering 2K S.p.A.	totale
Crediti finanziari	-	-	188	-	<b>188</b>
Totale crediti finanziari correnti	4.401	4.401	4.401	4.401	<b>4.401</b>
<i>incidenza</i>	-	-	4,3%	-	<b>4,3%</b>
Debiti commerciali / altri	422	-	-	9.034	<b>9.456</b>
Totale debiti commerciali e altri debiti (non finanziari)	18.013	18.013	18.013	18.013	<b>18.013</b>
<i>incidenza</i>	2,3%	-	-	50,2%	<b>52,5%</b>
Costi	465	71	-	21.827	<b>22.363</b>
Totale costi operativi	52.524	52.524	52.524	52.524	<b>52.524</b>
<i>incidenza</i>	0,9%	0,1%	-	41,6%	<b>42,6%</b>

## Allegato A.2

### REALTY VAILOG.

Si riporta qui di seguito uno schema dettagliato dei principali debiti e crediti in essere al 31 dicembre 2007 e costi e ricavi sostenuti/conseguiti dalla Capogruppo con parti correlate e con le società del Gruppo Realty Vailog:

(dati in Euro migliaia)	crediti		debiti		ricavi	proventi finanziari / dividendi	costi	oneri finanziari
	commerciali/ altri	finanziari	commerciali/ altri	finanziari				
<b>Parti correlate:</b>								
Alerion Industries S.p.A.	-	-	422	-	-	-	465	-
IBI S.p.A. / Durini 18 S.r.l.	-	-	-	-	-	-	71	-
Piovesana Holding S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-
Engineering 2K S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale parti correlate</b>	-	-	<b>422</b>	-	-	-	<b>536</b>	-
<b>Società del Gruppo Realty Vailog</b>								
RED.IM S.r.l.	1.638	29.786	-	-	25	1.365	-	-
Adriatica Turistica S.p.A.	-	-	169	3.024	-	6.247	-	223
Adriatica Marina S.p.A.	449	-	-	-	-	-	-	-
Vailog S.r.l.	-	-	-	1.653	-	-	-	23
<b>Totale Gruppo</b>	<b>2.087</b>	<b>29.786</b>	<b>169</b>	<b>4.677</b>	<b>25</b>	<b>7.612</b>	-	<b>246</b>
<b>Totale complessivo</b>	<b>2.087</b>	<b>29.786</b>	<b>591</b>	<b>4.677</b>	<b>25</b>	<b>7.612</b>	<b>536</b>	<b>246</b>

Di seguito si forniscono delle tabelle riepilogative con le informazioni integrative richieste dalla comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006, in merito agli effetti delle operazioni significative con parti correlate e con società del Gruppo sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sul risultato economico e sui flussi finanziari di Realty Vailog:

(dati in Euro migliaia)	Alerion Industries S.p.A.	IBI S.p.A. / Durini 18 S.r.l.	Piovesana Holding S.p.A.	Engineering 2K S.p.A.	RED.IM S.r.l.	Adriatica Turistica S.p.A.	Adriatica Marina S.p.A.	Vailog S.r.l.	totale
Crediti commerciali / altri	-	-	-	-	1.638	-	449	-	<b>2.087</b>
Totale crediti commerciali e altri (non finanziari)	2.687	2.687	2.687	2.687	2.687	2.687	2.687	2.687	<b>2.687</b>
<i>incidenza</i>	-	-	-	-	<b>61%</b>	-	<b>17%</b>	-	<b>78%</b>
Crediti finanziari	-	-	-	-	29.786	-	-	-	<b>29.786</b>
Totale crediti finanziari correnti	29.786	29.786	29.786	29.786	29.786	29.786	29.786	29.786	<b>29.786</b>
<i>incidenza</i>	-	-	-	-	<b>100%</b>	-	-	-	<b>100%</b>
Debiti commerciali / altri	422	-	-	-	-	169	-	-	<b>591</b>
Totale debiti commerciali e altri debiti (non finanziari)	1.117	1.117	1.117	1.117	1.117	1.117	1.117	1.117	<b>1.117</b>
<i>incidenza</i>	<b>38%</b>	-	-	-	-	<b>15%</b>	-	-	<b>53%</b>
Debiti finanziari	-	-	-	-	-	3.024	-	1.653	<b>4.677</b>
Totale debiti finanziari correnti	20.688	20.688	20.688	20.688	20.688	20.688	20.688	20.688	<b>20.688</b>
<i>incidenza</i>	-	-	-	-	-	<b>15%</b>	-	<b>8%</b>	<b>23%</b>
Ricavi	-	-	-	-	25	-	-	-	<b>25</b>
Totale Ricavi e Altri ricavi	25	25	25	25	25	25	25	25	<b>25</b>
<i>incidenza</i>	-	-	-	-	<b>100%</b>	-	-	-	<b>100%</b>
Proventi finanziari	-	-	-	-	1.365	-	-	-	<b>1.365</b>
Totale proventi finanziari	1.553	1.553	1.553	1.553	1.553	1.553	1.553	1.553	<b>1.553</b>
<i>incidenza</i>	-	-	-	-	<b>88%</b>	-	-	-	<b>88%</b>
Proventi finanziari - dividendi	-	-	-	-	-	6.247	-	-	<b>6.247</b>
Totale proventi da partecipazioni	6.247	6.247	6.247	6.247	6.247	6.247	6.247	6.247	<b>6.247</b>
<i>incidenza</i>	-	-	-	-	-	<b>100%</b>	-	-	<b>100%</b>
Costi	465	71	-	-	-	-	-	-	<b>536</b>
Totale costi operativi	2.033	2.033	2.033	2.033	2.033	2.033	2.033	2.033	<b>2.033</b>
<i>incidenza</i>	<b>23%</b>	<b>3%</b>	-	-	-	-	-	-	<b>26%</b>
Oneri finanziari	-	-	-	-	-	223	-	23	<b>246</b>
Totale oneri finanziari	843	843	843	843	843	843	843	843	<b>843</b>
<i>incidenza</i>	-	-	-	-	-	<b>26%</b>	-	<b>3%</b>	<b>29%</b>

## Allegato B.

### STRUMENTI FINANZIARI: INFORMAZIONI INTEGRATIVE

Si riportano qui di seguito le informazioni integrative richieste dall'*International Financial Reporting Standard* n° 7 in materia di strumenti finanziari, sia con riferimento al Gruppo Realty Vailog, sia con riferimento alla capogruppo Realty Vailog.

# Allegato B.1

## GRUPPO REALTY VAILOG.

### Categorie di attività e passività finanziarie

Il Gruppo non espone le attività e passività finanziarie nello stato patrimoniale secondo le categorie identificate e definite dallo IAS 39; nella seguente tabella si riporta, pertanto, il valore contabile di ognuna delle categorie di attività e passività finanziarie, così come definite dallo IAS 39, ed il raccordo con quanto esposto negli schemi di bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2007, così come richiesto dall'IFRS 7:

Categorie attività e passività finanziarie - IAS 39	Note	31.12.2007 IAS39	31.12.2007 bilancio	Bilancio
(dati in Euro migliaia)				
<i>Disponibilità liquide</i>		14.114	14.114	Disponibilità liquide
<i>Attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico</i>		105	44	Strumenti derivati - attività non correnti
			61	Strumenti derivati - attività correnti
<i>Investimenti in strumenti rappresentativi di capitale valutati al costo</i>		9.225	9.225	Partecipazioni in altre imprese
<i>Investimenti posseduti sino a scadenza</i>		-	-	
<i>Finanziamenti e crediti</i>		20.506	1.812	Crediti commerciali - attività non correnti
			2.307	Altri crediti - attività non correnti
			16.018	Crediti commerciali - attività correnti
			369	Altri crediti - attività correnti
<i>Attività finanziarie disponibili per la vendita</i>		-	-	
<i>Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato</i>		-	-	
<i>Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato</i>		74.770	24.043	Debiti verso banche e altri finanziatori - passività non correnti
			28.626	Debiti verso banche e altri finanziatori - passività correnti
			14.118	Debiti commerciali - passività correnti
			2.101	Altri debiti - passività non correnti
			5.882	Altri debiti - passività correnti
<i>Passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico</i>		-	-	

Si segnala che la voce "Disponibilità liquide" include Euro 622 migliaia in capo a Realty Vailog; mentre "Finanziamenti e crediti" includono Euro 2.296 migliaia riferiti a finanziamenti attivi a medio-lungo termine concessi dalla Capogruppo a società partecipate.

La voce "Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato" si riferisce per Euro 16.011 migliaia al Finanziamento Unicredit, passività finanziaria a breve termine in capo a Realty Vailog.

Categorie attività e passività finanziarie - IAS 39	31.12.2006 IAS39	31.12.2006 bilancio	Bilancio
(dati in Euro migliaia)			
<i>Disponibilità liquide</i>	11.977	11.977	Disponibilità liquide
<i>Attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico</i>	62	56	Strumenti derivati - attività non correnti
		6	Strumenti derivati - attività correnti
<i>Investimenti in strumenti rappresentativi di capitale valutati al costo</i>	8	8	Partecipazioni in altre imprese
<i>Investimenti posseduti sino a scadenza</i>	-	-	
<i>Finanziamenti e crediti</i>	11.047	8	Altri crediti - attività non correnti
		348	Crediti commerciali - attività correnti
		10.691	Altri crediti - attività correnti
<i>Attività finanziarie disponibili per la vendita</i>	-	-	
<i>Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato</i>	-	-	
<i>Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato</i>	27.786	19.996	Debiti verso banche e altri finanziatori - passività non correnti
		1.705	Debiti verso banche e altri finanziatori - passività correnti
		596	Debiti commerciali - passività correnti
		5.205	Altri debiti - passività correnti
		284	Imposte correnti
<i>Passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico</i>	-	-	

Si segnala che la voce “Disponibilità liquide” include Euro 9.827 migliaia riferiti alla Capogruppo; mentre le “Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato” si riferiscono per Euro 4.200 migliaia ad altri debiti finanziari a breve termine in capo a Realty Vailog.

Si segnala, infine, che gli strumenti derivati inclusi nella categoria “Attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico” si riferiscono, sia per l’esercizio 2006 che 2007, a strumenti di copertura posti in essere dal Gruppo al fine di mitigare il rischio di *cash flow* cui il Gruppo stesso è esposto. Per maggiori dettagli si rimanda al successivo paragrafo “Contabilizzazione delle operazioni di copertura”.

**Voci di ricavi, di costi, di utili o di perdite rilevate nel conto economico e nel patrimonio netto**

Si riporta nella tabella seguente il dettaglio delle voci di ricavi, di utili, o di perdite, rilevate nel conto economico così come richiesto dal suddetto principio contabile internazionale, ed il raccordo con quanto esposto negli schemi di bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2007:

<i>(dati in Euro migliaia)</i>	Note	31.12.2007 IAS39	31.12.2007 bilancio	Bilancio
<i>Utile (perdita) da attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico</i>		18	18	Proventi (Oneri) finanziari netti su strumenti derivati
<i>Utile (perdita) da investimenti in strumenti rappresentativi di capitale valutati al costo</i>		1	1	Altri proventi finanziari
<i>Utile (perdita) da investimenti posseduti sino a scadenza</i>		-	-	
<i>Utile (perdita) da finanziamenti e crediti</i>		12	12	Altri proventi finanziari
<i>Utile (perdita) da attività finanziarie disponibili per la vendita</i>		-	-	
<i>Utile (perdita) da attività finanziarie valutate al costo ammortizzato</i>		-	-	
<i>Utile (perdita) da passività finanziarie valutate al costo ammortizzato</i>		(2.751)	(2.741)	Oneri finanziari verso banche
			(10)	Altri oneri finanziari
<i>Utile (perdita) da passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico</i>		-	-	
<i>Interessi attivi sulle disponibilità liquide</i>		570	570	Proventi finanziari da banche
<i>Interessi attivi (passivi) complessivi da attività e passività non designate al fair value</i>		-	-	
<b>Proventi (oneri) finanziati netti</b>	-	<b>(2.150)</b>	<b>(2.150)</b>	

Si segnala che la voce “Utile (perdita) da passività finanziarie valutate al costo ammortizzato” include oneri finanziari per Euro 597 migliaia riferiti al Finanziamento Unicredit in capo a Realty Vailog; mentre gli “Interessi attivi sulle disponibilità liquide” si riferiscono per Euro 187 migliaia agli interessi attivi maturati sulle disponibilità dalla Capogruppo nel corso del 2007.

<i>(dati in Euro migliaia)</i>	31.12.2006 IAS39	31.12.2006 bilancio/note	Bilancio/note
<i>Utile (perdita) da attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico</i>	(94)	(94)	Oneri finanziari su strumenti derivati
<i>Utile (perdita) da investimenti in strumenti rappresentativi di capitale valutati al costo</i>	-	-	
<i>Utile (perdita) da investimenti posseduti sino a scadenza</i>	-	-	
<i>Utile (perdita) da finanziamenti e crediti</i>	-	-	
<i>Utile (perdita) da attività finanziarie disponibili per la vendita</i>	-	-	
<i>Utile (perdita) da attività finanziarie valutate al costo ammortizzato</i>	-	-	
<i>Utile (perdita) da passività finanziarie valutate al costo ammortizzato</i>	(693)	(680)	Oneri finanziari verso banche
		(13)	Altri interessi e oneri finanziari
<i>Utile (perdita) da passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico</i>	-	-	
<i>Interessi attivi sulle disponibilità liquide</i>	171	171	Proventi finanziari da banche
<i>Interessi attivi (passivi) complessivi da attività e passività non designate al fair value</i>	-	-	
<b><i>Proventi (oneri) finanziati netti</i></b>	<b>(616)</b>	<b>(616)</b>	

Si segnala che gli “Interessi attivi sulle disponibilità liquide” si riferiscono per Euro 169 migliaia agli interessi attivi maturati sulle disponibilità dalla Capogruppo nel corso del precedente esercizio.

I proventi (oneri) finanziari su strumenti derivati inclusi nella categoria “Utile (perdita) da attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico” si riferiscono, sia per l’esercizio 2006 che 2007, agli strumenti di copertura posti in essere dal Gruppo al fine di mitigare il rischio di *cash flow* cui il Gruppo stesso è esposto.

Si segnala, infine, che le voci i ricavi, di utili, o di perdite, rilevate direttamente nel patrimonio si riferiscono unicamente alla variazione della riserva di *cash flow hedge*. Per maggiori dettagli si rimanda al successivo paragrafo “Contabilizzazione delle operazioni di copertura”.

**Classi di attività e passività finanziarie**

Il Gruppo ha deciso di raggruppare le categorie di attività e passività finanziarie in classi omogenee secondo la natura del rischio al quale il Gruppo stesso è esposto al fine di fornire la dimensione quantitativa dell'esposizione ai differenti rischi finanziari. Di seguito si riporta una rappresentazione tabellare della classificazione sopra descritta:

31.12.2007		Classi di attività e passività finanziarie				Totale
Categorie attività e passività finanziarie - IAS 39	Note	Rischio di credito	Rischio di liquidità	Rischio di mercato:		
				tasso di interesse	cambio	
(dati in Euro migliaia)						
<i>Disponibilità liquide</i>		-	10.905	-	3.209	<b>14.114</b>
<i>Attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico</i>		-	-	105	-	<b>105</b>
<i>Investimenti in strumenti rappresentativi di capitale valutati al costo</i>		9.225	-	-	-	<b>9.225</b>
<i>Investimenti posseduti sino a scadenza</i>		-	-	-	-	-
<i>Finanziamenti e crediti</i>		20.506	-	-	-	<b>20.506</b>
<i>Attività finanziarie disponibili per la vendita</i>		-	-	-	-	-
<i>Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato</i>		-	-	-	-	-
<b>Totale attività finanziarie</b>		<b>29.731</b>	<b>10.905</b>	<b>105</b>	<b>3.209</b>	<b>43.950</b>
<i>Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato</i>		-	24.635	50.135	-	<b>74.770</b>
<i>Passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico</i>		-	-	-	-	-
<b>Totale passività finanziarie</b>		-	<b>24.635</b>	<b>50.135</b>	-	<b>74.770</b>

31.12.2006		Classi di attività e passività finanziarie				Totale
Categorie attività e passività finanziarie - IAS 39		Rischio di credito	Rischio di liquidità	Rischio di mercato:		
				tasso di interesse	cambio	
(dati in Euro migliaia)						
<i>Disponibilità liquide</i>		-	11.977	-	-	11.977
<i>Attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico</i>		-	-	62	-	62
<i>Investimenti in strumenti rappresentativi di capitale valutati al costo</i>		-	8	-	-	8
<i>Investimenti posseduti sino a scadenza</i>		-	-	-	-	-
<i>Finanziamenti e crediti</i>		11.047	-	-	-	11.047
<i>Attività finanziarie disponibili per la vendita</i>		-	-	-	-	-
<i>Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato</i>		-	-	-	-	-
<b>Totale attività finanziarie</b>		<b>11.047</b>	<b>11.985</b>	<b>62</b>	-	<b>23.094</b>
<i>Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato</i>		-	7.004	20.782	-	27.786
<i>Passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico</i>		-	-	-	-	-
<b>Totale passività finanziarie</b>		-	<b>7.004</b>	<b>20.782</b>	-	<b>27.786</b>

Per maggiori dettagli in merito alla gestione dei rischi finanziari effettuata da parte del Gruppo si rimanda al successivo paragrafo "Politica di gestione dei rischi derivanti da strumenti finanziari".

### **Contabilizzazione delle operazioni di copertura**

Si forniscono qui di seguito le informazioni integrative richieste dall'IFRS 7 in merito alle operazioni di copertura in essere al 31 dicembre 2007. Per ulteriori dettagli si rimanda alla nota "V. Strumenti derivati" del paragrafo "4.2 Note ai prospetti contabili consolidati" del presente bilancio.

Al 31 dicembre 2007 il Gruppo ha in essere una relazione di *cash flow hedge*, così come identificata dallo IAS 39, volta a stabilizzare i flussi di cassa futuri pagabili per la remunerazione del servizio del finanziamento in essere con Intesa San Paolo S.p.A. in capo alla controllata RED.IM, fornendo protezione contro possibili rialzi della curva dei tassi.

In particolare è stato scelto di i) immunizzarsi in maniera totale dal rischio tasso fino al 30 giugno 2008 su un ammontare pari a Euro 15.000 migliaia (pari a circa il 90% dell'elemento coperto al 31 dicembre 2007) e ii) immunizzarsi dal rischio tasso per oscillazioni sopra il 4,75% dal 30 giugno 2008 sino alla scadenza del finanziamento (30 giugno 2011) per un ammontare pari a Euro 10.000 (pari a circa il 60% dell'elemento coperto al 31 dicembre 2007). A tal proposito sono stati stipulati un contratto di *Interest Rate Swap* e un contratto di *Interest Rate Cap*. Si riportano qui di seguito le caratteristiche dei suddetti strumenti di copertura, nonché quelle relative all'elemento oggetto della copertura stessa:

<b>Strumento di copertura</b>	<b>Interest Rate Swap</b>
Controparte	IntesaSanPaolo S.p.A.
Ammontare nozionale - Euro	15.000.000,00
Data inizio	30.06.2006
Data termine	30.06.2008
Tasso pagato	fisso - 4,03%
Tasso incassato	variabile - Euribor 6 mesi
Periodicità pagamenti	semestrale
% sull'elemento coperto al 31.12.2007	89,6%
<i>Fair Value</i> al 31.12.2007 - Euro	53.918

Strumento di copertura	Cap
Controparte	IntesaSanPaolo S.p.A.
Ammontare nozionale - Euro	10.000.000,00
Data inizio	30.06.2008
Data termine	30.06.2011
Strike price	4,75%
Tasso variabile	Euribor 6 mesi
Periodicità pagamenti	semestrale
% sull'elemento coperto al 31.12.2007	59,7%
<i>Fair Value</i> al 31.12.2007 - Euro	50.379

Elemento coperto	finanziamento " <i>bullet</i> " a tasso variabile
Controparte	IntesaSanPaolo S.p.A.
Ammontare nominale originario - Euro	20.000.000,00
Data inizio	30.06.2006
Data termine	30.06.2011
Tasso variabile	Euribor 6 mesi + 250 p.b.
Periodicità pagamenti	semestrale
Ammontare nominale al 31.12.2007 - Euro	16.750.000,00
<i>Fair Value</i> al 31.12.2007 - Euro	18.118.290,00

Si segnala che nel corso dell'esercizio è stato rilevato nel patrimonio netto ad incremento della riserva di *cash flow hedging*, un importo pari Euro 38 migliaia, relativo alla variazione di *fair value* del contratto IRS intercorsa nel 2007, pari a Euro 52 migliaia, al netto del relativo effetto fiscale.

Sempre nel corso del 2007, è stato girato dal patrimonio netto, decrementando la suddetta riserva di *cash flow hedging*, un importo netto pari a Euro 10 migliaia imputando Euro 15 migliaia tra i proventi finanziari del conto economico e Euro 5 migliaia nella voce imposte.

Si segnala, infine, che la variazione di *fair value* del contratto Cap intercorsa nel 2007, pari a Euro 4 migliaia, essendo relativa esclusivamente alla variazione del suo valore temporale, è stata imputata integralmente tra i proventi finanziari del conto economico.

Per una rappresentazione in forma tabellare dei suddetti movimenti si rimanda alla nota "V. Strumenti derivati" del paragrafo "4.2 Note ai prospetti contabili consolidati" del presente bilancio.

### **Fair value di attività e passività finanziarie**

Nella seguente tabella si riporta il confronto tra il valore contabile di ognuna delle categorie di attività e passività finanziarie, così come definite dallo IAS 39, ed i relativi *fair value* al 31 dicembre 2007.

<i>(dati in Euro migliaia)</i>	<b>book value 31.12.2007</b>	<b>fair value 31.12.2007</b>
<i>Finanziamenti e crediti (*)</i>	4.119	4.119
<i>Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato (**)</i>	52.669	54.896

<i>(dati in Euro migliaia)</i>	<b>book value 31.12.2006</b>	<b>fair value 31.12.2006</b>
<i>Finanziamenti e crediti (*)</i>	8	8
<i>Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato (**)</i>	21.701	21.238

(\*) non include i finanziamenti, crediti commerciali e altri crediti breve termine;

(\*\*) non include debiti commerciali e altri debiti a breve termine.

Si segnala inoltre che, il *fair value*, non è stato indicato per le seguenti categorie di attività e passività finanziarie:

- crediti e debiti commerciali ed altri crediti e debiti a breve termine in quanto si ritiene che il loro valore contabile sia un'approssimazione ragionevole dei rispettivi *fair value*; e
- investimenti in strumenti rappresentativi di capitale valutati al costo, in quanto trattasi di strumenti rappresentativi di capitale che non hanno un prezzo di mercato quotato in un mercato attivo il cui *fair value* non può essere misurato in maniera attendibile.

Per l'indicazione del *fair value* relativo al contratto di leasing in essere al 31 dicembre 2007 si rimanda alla nota "N. Altri debiti (non correnti)" all'interno del paragrafo "4.2 Note ai prospetti contabili consolidati".

I "Finanziamenti e crediti" includono principalmente al 31 dicembre 2007 crediti commerciali a lungo termine attualizzati per Euro 1.812 migliaia (zero al 31 dicembre 2006) e finanziamenti a medio-lungo termine concessi dalla Capogruppo a società partecipate per Euro 2.296 migliaia (zero al 31 dicembre 2006), prevalentemente a tasso variabile, i cui *fair value* alla data di valutazione risultano in linea con i

relativi valori contabili alla medesima data. Per maggiori dettagli si rimanda alle note “H. Crediti commerciali (attività non correnti)” e “I. Altri crediti (attività non correnti)” all’interno del paragrafo “4.2 Mote ai prospetti contabili consolidati”.

La voce “Passività finanziarie valutate con il costo ammortizzato” include al 31 dicembre 2007 il *fair value* di conti correnti passivi per Euro 4.785 migliaia (Euro 919 migliaia al 31 dicembre 2006), pari al relativo valore contabile ed il *fair value* di finanziamenti passivi pari complessivamente ad Euro 50.111 migliaia (Euro 20.319 migliaia al 31 dicembre 2006), il cui valore contabile risulta pari al 31 dicembre 2007 a complessivi Euro 47.884 migliaia (Euro 20.782 migliaia al 31 dicembre 2006). Di seguito si riporta un tabella dei *fair value* dei singoli finanziamenti in essere al 31 dicembre 2007 confrontati con il relativo valore contabile alla medesima data:

(dati in Euro migliaia)	Società	Scadenza	fair value al 31.12.2007	book value al 31.12.2007
Finanziamento Antonventa	Adriatica Marina	10.01.2008	400	389
Finanziamento Banca San Biagio	Adriatica Marina	30.09.2009	88	85
Finanziamento Credito Artigiano	Vailog	20.06.2008	3.425	3.400
Finanziamento Intesa	RED.IM	30.06.2011	18.113	16.429
Finanziamento Intra	Borgo	26.12.2010	11.819	11.570
Finanziamento Unicredit	Realty Vailog	31.10.2008	16.266	16.011
<b>Totale</b>			<b>50.111</b>	<b>47.884</b>

#### **Metodologia utilizzata per la determinazione dei *fair value* dei finanziamenti passivi**

Per quanto riguarda i finanziamenti indicizzati i cui flussi di cassa futuri non erano noti alla data di riferimento il Gruppo ha provveduto a stimare detti flussi ad un tasso variabile e a scontarli (*discounted cash flow*) alla data di valutazione, la data di chiusura del presente bilancio per i dati relativi al 2007 ed il 31 dicembre 2006 per i dati relativi al precedente esercizio. I dati di input utilizzati per il calcolo di suddetti flussi di cassa sono la curva dei tassi di interessi alle rispettive date di valutazione e, per il calcolo della cedola in corso, l'ultimo fixing dell'Euribor.

Per i finanziamenti i cui flussi di cassa erano noti alla data di valutazione, il Gruppo ha provveduto a scontare detti flussi (*discounted cash flow*), utilizzando la suddetta curva dei tassi di interesse.

## **Politica di gestione dei rischi derivanti da strumenti finanziari**

Nel presente paragrafo vengono esposte le informazioni di natura qualitativa e quantitativa richieste dall'IFRS 7, in merito ai rischi derivanti dagli strumenti finanziari ai quali il Gruppo è esposto.

La gestione dei rischi finanziari è parte integrante della gestione delle attività del Gruppo. Essa è svolta centralmente dalla Capogruppo che definisce le categorie di rischio e per ciascun tipo di transazione e/o strumento ne indica modalità e limiti operativi.

### **Rischio di credito**

Il Gruppo tratta, di norma, solo con controparti note ed affidabili. Il saldo dei crediti viene monitorato costantemente nel corso dell'esercizio in modo che l'importo delle esposizioni a perdite non sia significativo.

I crediti derivanti da operazioni di cessioni immobiliari e di partecipazioni, sono generalmente assistiti da garanzie collaterali. In caso di insolvenza della controparte, il rischio massimo è pari al valore di iscrizione a bilancio della corrispondente attività.

Si sono evidenziate delle macro classi di rischio omogeneo identificate sulla base del modello di *business* delle società del gruppo, al fine di rappresentare al meglio l'esposizione al rischio di credito da parte del Gruppo Realty Vailog nel suo complesso. Le classi evidenziate sono le seguenti:

- i) "Crediti da attività commerciali": includono tutti quei crediti generatisi nello svolgimento delle attività caratteristiche delle società del Gruppo, rappresentate dalle due principali aree di business e cioè quella dello sviluppo immobiliare e quella del *property* immobiliare;
- ii) "Crediti da attività di investimento": includono quei crediti rappresentati da finanziamenti concessi a società partecipate nell'ambito dello sviluppo della loro attività immobiliare e gli eventuali crediti sorti a seguito della cessione di partecipazioni o altre attività finanziarie; e
- iii) "Altri crediti": tale classe, di natura residuale, include tutti quei crediti non rientranti nelle precedenti classi di cui ai punti precedenti.

Gli "Investimenti in strumenti rappresentativi di capitale valutati al costo" non sono inseriti nella presente analisi, poiché essi, essendo rappresentati da partecipazioni in altre imprese, non danno origine ad un mero rischio di credito, così come inteso dall'IFRS 7.

Si riporta qui di seguito una tabella riepilogativa della massima esposizione del Gruppo al rischio di credito suddivisa per le suddette classi rischio:

(dati in Euro migliaia)	31.12.2007	31.12.2006
Crediti da attività commerciale	17.830	348
Crediti da attività di investimento	2.307	9.508
Altri crediti	369	1.191
<b>Massima esposizione al rischio di credito</b>	<b>20.506</b>	<b>11.047</b>

Per la particolarità del modello di *business* delle società del Gruppo, con particolare riferimento all'attività di sviluppo immobiliare, i crediti in essere alla data di riferimento del presente bilancio consolidato risultano essere concentrati nei confronti di un numero limitato di controparti.

Si segnala altresì che alla data di riferimento del presente bilancio non vi sono attività finanziarie significative scadute o che hanno subito una riduzione di valore, nonché che sarebbero altrimenti scadute o che avrebbero subito una riduzione di valore, ma le cui condizioni sono state rinegoziate.

Si riporta qui di seguito una tabella che evidenzia la concentrazione del rischio di credito in relazione alle prime tre controparti del Gruppo:

(dati in Euro migliaia)	Classe di rischio	31.12.2007	Classe di rischio	31.12.2006
Prima controparte	Crediti da attività commerciale	13.140	Crediti da attività di investimento	9.500
Seconda controparte	Crediti da attività commerciale	1.812	Altri crediti	188
Terza controparte	Crediti da attività commerciale	1.352	Crediti da attività commerciale	144
Totale prime tre controparti		16.304		9.832
% sulla massima esposizione al rischio (escluso "Partecipazioni")		80%		89%

Il Gruppo, al fine di mitigare il proprio rischio di credito si avvale generalmente dell'utilizzo di fidejussioni bancarie. A tal proposito si segnala che l'ammontare vantato nei confronti della Prima controparte si riferisce al credito vantato nei confronti Espais derivante dall'operazione di valorizzazione degli attivi in Spagna e finalizzato alla sottoscrizione (in più *tranche*) dell'aumento di capitale di pari importo in Eurozone. L'esposizione al rischio di credito nei confronti di tale controparte è mitigato attraverso un fideiussione bancari di pari importo (per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo "2.2 Principali operazioni del gruppo Realty Vailog nel 2007 – Valorizzazione degli attivi in Spagna").

## Rischio di liquidità

Il Gruppo al fini di minimizzare l'esposizione al rischio di liquidità tende a mantenere un adeguato livello di disponibilità liquide ed, eventualmente, ha la possibilità di impiegare parte delle stesse in titoli a breve termine facilmente smobilizzabili.

Per la natura del *business* in cui opera, il Gruppo privilegia la flessibilità nel reperire fondi mediante il ricorso a finanziamenti di tipo *committed*, ovvero che prevedano la possibilità da parte dei finanziatori di chiederne il rimborso non prima di una data prestabilita.

Secondo quanto richiesto dell'IFRS 7 in merito all'analisi del rischio di liquidità si riporta di seguito una rappresentazione temporale delle passività finanziarie, ove vengono indicati i valori non attualizzati alla data di riferimento del presente bilancio e del bilancio del precedente esercizio, suddivisi per scadenze:

31.12.2007	fino a tre mesi	oltre tre mesi e fino ad un anno	oltre uno e fino a cinque anni	Totale
<i>(dati in Euro migliaia)</i>				
Debiti verso banche e altri finanziatori	5.678	25.856	27.840	59.374
Debiti commerciali	11.578	2.540	-	14.118
Altri debiti	1.887	4.162	3.205	9.254
<b>Totale</b>	<b>19.143</b>	<b>32.558</b>	<b>31.045</b>	<b>82.746</b>

31.12.2006	fino a tre mesi	oltre tre mesi e fino ad un anno	oltre uno e fino a cinque anni	Totale
<i>(dati in Euro migliaia)</i>				
Debiti verso banche e altri finanziatori	1.880	4.767	21.130	27.777
Debiti commerciali	596	-	-	596
Altri debiti	1.005	4.200	-	5.205
<b>Totale</b>	<b>3.481</b>	<b>8.967</b>	<b>21.130</b>	<b>33.578</b>

La rappresentazione temporale dei "Debiti verso banche e altri finanziatori" con riferimento al 31 dicembre 2007, risulta così composta:

- la colonna "fino a tre mesi" include principalmente gli scoperti di conto corrente, pari a Euro 4.785 migliaia al 31 dicembre 2007 (Euro 919 al 31 dicembre 2006), ed i rimborsi dei finanziamenti in essere ed il pagamento dei relativi interessi, pari a Euro 893 migliaia al 31 dicembre 2007 (Euro 961 migliaia nel 2006); la differenza rispetto al dato del precedente esercizio si riferisce principalmente agli interessi sul Finanziamento Unicredit in capo alla Capogruppo, di nominali Euro 16.000 migliaia non presente nel 2006;

- la colonna “oltre tre mesi e fino ad un anno” include principalmente i) il rimborso a scadenza del Finanziamento Credito Artigiano (Euro 3.451 migliaia, Euro 3.400 migliaia il nominale) in capo alla controllata Vailog, con scadenza a giugno 2008; ii) il rimborso a scadenza del suddetto Finanziamento Unicredit previsto per il mese di ottobre 2008 ed il pagamento dei relativi interessi del periodo (Euro 16.657 migliaia); iii) il rimborso della quota a breve termine del Finanziamento Intra ed il pagamento dei relativi interessi del periodo (Euro 4.502 migliaia, Euro 4.000 migliaia il nominale) in capo alla controllata indiretta Borgo; ed iv) il pagamento degli interessi sul Finanziamento Intesa (Euro 1.224 migliaia, Euro 1.097 migliaia al 31 dicembre 2006) in capo alla controllata RED.IM. Si segnala che al 31 dicembre 2006 erano inclusi due rimborsi parziali del suddetto finanziamento, pari complessivamente a Euro 3.250 migliaia;
- la colonna “oltre uno e fino a cinque anni” si riferisce ai rimborsi dei finanziamenti a medio-lungo termine in essere al 31 dicembre 2007 ed al pagamento dei relativi interessi, con particolare riferimento ai due rimborsi del Finanziamento Intra previsti rispettivamente a dicembre 2009 e, alla scadenza, a dicembre 2010 (pari a complessivi Euro 8.156 migliaia, Euro 7.570 migliaia il nominale) ed al rimborso integrale del Finanziamento Intesa, alla scadenza, a giugno 2011 (Euro 19.637 migliaia, Euro 20.644 migliaia al 31 dicembre 2006).

I “Debiti commerciali”, con riferimento al 31 dicembre 2007, si riferiscono essenzialmente ai debiti a breve termine in capo al Gruppo Vailog, non presenti nel precedente esercizio, essendosi perfezionata l’acquisizione nel corso del 2007.

Gli “Altri debiti” inclusi nella colonna “oltre tre mesi e fino ad un anno” si riferiscono al 31 dicembre 2007 per Euro 4.000 migliaia al debito relativo al saldo prezzo per l’acquisizione del residuo 50% di Castel San Giovanni Immobiliare, con scadenza 30 aprile 2008 (per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo “3.2 Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel 2007” all’interno della Relazione degli Amministratori). I residui Euro 162 migliaia e insieme all’importo esposto nella colonna “oltre uno e fino a cinque anni” si riferiscono al debito verso il Credito Artigiano relativo al contratto di leasing stipulato dalla controllata Castel San Giovanni Immobiliare nel mese di dicembre 2007 e avente scadenza a dicembre 2022. Si segnala che al 31 dicembre 2006 l’importo incluso nella colonna “oltre tre mesi e fino ad un anno” era riferito al saldo prezzo pagato dalla Capogruppo per l’acquisizione di Adriatica Turistica.

**Rischio di mercato**

Il Gruppo al 31 dicembre 2007 è esposto ai seguenti rischi di mercato:

**Rischio di cambio**

Tale rischio è originato prevalentemente dalle disponibilità liquide espresse in dollari statunitensi acquisite nell'ultimo mese del 2007 e dai crediti anche'essi espressi in dollari statunitensi, che al 31 dicembre 2007 ammontano a rispettivamente a USD 4.725 migliaia (Euro 3.209 migliaia al cambio a tale data) e a USD 266 migliaia (Euro 181 migliaia al cambio a tale data). Si segnala che il Gruppo, nel corso dell'esercizio 2006 non ha avuto alcuno flusso valutario e che, allo stato attuale, non ha posto in essere operazioni di copertura al fine di mitigare il suddetto rischio; il Gruppo, tuttavia, non esclude che in un prossimo futuro, in funzione degli ammontari valutari detenuti, verranno poste in essere le necessarie coperture al fine di mitigare il rischio di cambio.

**Rischio di tasso di interesse**

Detto rischio è originato prevalentemente dai debiti a medio-lungo termine in essere. Trattandosi di debiti tipicamente a tasso variabile il Gruppo è esposto ad un rischio di *cash flow*. L'obiettivo è di limitare tale rischio mediante il ricorso a contratti derivati, tipicamente *Interest Rate Swap*, che trasformano il tasso da variabile a fisso, e *Interest Rate Cap*, che fissano un limite massimo ai tassi passivi dovuti dal Gruppo, per ammontari nozionali non superiori all'esposizione finanziaria in linea capitale.

Il Gruppo al 31 dicembre 2007, non presenta strumenti finanziari soggetti ad **altro rischio di prezzo**, così come definito dall'IFRS 7.

**Analisi di sensitività**

Si riporta qui di seguito un'analisi di sensitività per i rischi di mercato sopra elencati cui il gruppo è esposto:

		31.12.2007				
			+	-	+	-
<i>(dati in Euro migliaia)</i>	Note	valore in bilancio	conto economico		patrimonio netto	
<i>Rischio tasso di interesse</i>		104	63	(32)	-	-
<i>Rischio di cambio</i>		3.390	(170)	170	-	-
<b><i>Impatto netto sulle attività finanziarie</i></b>			<b>(107)</b>	<b>138</b>	-	-
<i>Rischio tasso di interesse</i>		50.135	(48)	48	-	-
<i>Rischio di cambio</i>		-	-	-	-	-
<b><i>Impatto netto sulle passività finanziarie</i></b>			<b>(48)</b>	<b>48</b>	-	-
<b><i>Impatto netto complessivo</i></b>			<b>(155)</b>	<b>186</b>	-	-

		31.12.2006				
			+	-	+	-
<i>(dati in Euro migliaia)</i>		valore in bilancio	conto economico		patrimonio netto	
<i>Rischio tasso di interesse</i>		62	50	(28)	44	(44)
<i>Rischio di cambio</i>		-	-	-	-	-
<b><i>Impatto netto sulle attività finanziarie</i></b>			<b>50</b>	<b>(28)</b>	<b>44</b>	<b>(44)</b>
<i>Rischio tasso di interesse</i>		20.782	(50)	50	-	-
<i>Rischio di cambio</i>		-	-	-	-	-
<b><i>Impatto netto sulle passività finanziarie</i></b>			<b>(50)</b>	<b>50</b>	-	-
<b><i>Impatto netto complessivo</i></b>			-	<b>22</b>	<b>44</b>	<b>(44)</b>

Le tabelle sopra riportate riflettono gli effetti contabili sulle singole classi di rischio, così come identificate nel precedente paragrafo "Classi di attività e passività finanziarie", delle seguenti variazioni ritenute ragionevolmente possibili delle variabili rilevanti di rischio. In particolare, sia con riferimento al 31 dicembre 2007, sia con riferimento al 31 dicembre 2006, sono state ipotizzate le seguenti variazioni:

- i) nella colonna "+" sono stati riportati i riflessi contabili di un incremento di 50 punti base dei tassi di interesse e di un incremento del 5% dei tassi di cambio alle rispettive date di riferimento;
- ii) nella colonna "-" sono stati riportati i riflessi contabili di un decremento di 50 punti base dei tassi di interesse e di un decremento del 5% dei tassi di cambio alle rispettive date di riferimento.

Si segnala che le attività finanziarie soggetto al rischio tasso di interesse si riferiscono agli strumenti derivati in essere alle rispettive date di riferimento, mentre le attività finanziarie soggetto al rischio di cambio sono rappresentate dalle disponibilità liquide in dollari americani detenute al 31 dicembre 2007 (zero, al 31 dicembre 2006). Infine, si riporta qui di seguito una tabella riepilogativa del valore contabile delle passività finanziarie soggette al rischio tasso di interesse con riferimento al 31 dicembre 2007 ed al medesimo periodo dell'esercizio precedente:

<b>Finanziamento/Leasing</b>	<b>Società</b>	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
Intesa	RED.IM	16.429	19.525
Unicredit	Realty Vailog	16.011	-
Intra	Borgo	11.570	-
Credito Artigiano	Vailog	3.400	-
Credito Artigiano (leasing)	Castel San Giovanni Immobiliare	2.251	-
Antonventa	Adriatica Marina	389	1.133
Banca San Biagio	Adriatica Marina	85	124
<b>Totale</b>		<b>50.135</b>	<b>20.782</b>

## Allegato B.2

### REALTY VAILOG.

Si segnala che le informazioni integrative in merito agli strumenti finanziari della Capogruppo si riferiscono:

- a. per l'esercizio 2007 a i) finanziamenti attivi verso società partecipate per Euro 2.296 migliaia; ii) a disponibilità liquide per Euro 622 migliaia e ii) al Finanziamento Unicredit, pari al 31 dicembre 2007 ad Euro 16.011 migliaia; e
- b. per l'esercizio 2006 a disponibilità liquide per Euro 9.827 migliaia e ad altri debiti finanziari per Euro 4.200 migliaia.

Realty Vailog al 31 dicembre 2007 non ha in essere alcuna relazione di copertura.

Le informazioni ed analisi integrative richiesta dall'IFRS 7 in merito a dette attività e passività finanziare sono state ampiamente fornite e segnalate all'interno del precedente "Allegato B.1" al quale si rimanda per maggiori dettagli.

## Allegato C.

### COMPENSI CORRISPOSTI AGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO ED AI DIRETTORI GENERALI

In relazione a quanto disposto dall'articolo 78 del Regolamento Emittenti si riporta di seguito le informazioni relative ai compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo da Realty Vailog e dalle controllate.

Nome e Cognome	Carica ricoperta	periodo per cui è stata ricoperta la carica	scadenza della carica	emolumenti per la carica ricoperta in Realty Vailog	benefici non monetari	bonus e altri incentivi	altri compensi (**)
<b>Consiglio di Amministrazione:</b>							
Giuseppe Garofano	Presidente	01.01 - 31.12.2007	31.12.2008	200.000	-	-	-
Valerio Fiorentino	Amministratore Delegato	01.01 - 31.12.2007	31.12.2008	200.000	-	-	193.007
Amedeo Brunello (*)	Consigliere	01.01 - 31.12.2007	31.12.2008	30.000	-	-	-
Vincenzo Nicastro (*)	Consigliere	01.01 - 31.12.2007	31.12.2008	40.000	-	-	45.000
Carlo Peretti (*)	Consigliere	01.01 - 31.12.2007	31.12.2008	40.000	-	-	-
Paola Piovesana	Consigliere	01.01 - 31.12.2007	31.12.2008	6.900	-	-	90.000
<b>Collegio Sindacale:</b>							
Carlo Tavormina	Presidente	01.01 - 31.12.2007	31.12.2008	34.054	-	-	-
Fabrizio Colombo	Sindaco	01.01 - 31.12.2007	31.12.2008	23.203	-	-	-
Laura Guazzoni	Sindaco	01.01 - 31.12.2007	31.12.2008	23.203	-	-	-

(\*) componenti del Comitato per le remunerazione e del Comitato per il controllo interno

(\*\*) la voce include gli emolumenti per cariche ricoperte nelle società controllate, le retribuzioni da lavoro dipendente e tutte le eventuali retribuzioni derivanti da altre prestazioni fornite

Si rammenta che l'Assemblea dei Soci di Realty Vailog riunita in sede ordinaria in data 29 gennaio 2008 ha approvato un piano di compenso basato su opzioni virtuali (le cosiddette "*Phantom Stock Option*") riservato agli amministratori, ai dipendenti ed ai collaboratori della Società e delle sue controllate ("il Piano"), finalizzato alla fidelizzazione del Top Management di Realty Vailog e delle sue controllate, che rivestono un ruolo decisivo nel raggiungimento degli obiettivi prefissati e nel perseguimento di risultati soddisfacenti per gli *stake-holders* della Società, avente efficacia per il triennio 2008-2010. La struttura del Piano, in particolare, è orientata a rendere i relativi beneficiari compartecipi del rischio d'impresa, accrescendo l'impegno degli stessi al miglioramento costante dei risultati economici della Società e a riconoscere adeguato rilievo all'elemento meritocratico ed alla fedeltà aziendale.

Il Piano consiste nell'assegnazione gratuita ai beneficiari di *Phantom Stock Option* non trasferibili ed esercitabili nei 15 giorni successivi all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010. Ciascuna

*Phantom Stock Option* dà diritto a ricevere, nei termini e alle condizioni previste dal Regolamento, un ammontare monetario lordo pari alla differenza tra il valore di mercato del titolo Realty in un determinato periodo precedente l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2010 (il "Prezzo di Mercato"), e il valore predeterminato pari a Euro 4 (il "Prezzo di Esercizio"), superiore alla media aritmetica ponderata del prezzo di chiusura del titolo Realty Vailog nei 30 giorni di Borsa aperta precedenti il 20 dicembre 2007 (pari ad Euro 3,42), data in cui il Piano è stato approvato dal Comitato per la Remunerazione ed i Piani di *Stock Options* e quindi dal Consiglio di Amministrazione. Da tale differenza verrà altresì sottratto l'importo complessivo relativo ad eventuali bonus corrisposti ai beneficiari dal Gruppo a valere sui risultati degli esercizi del periodo 2008-2010.

I beneficiari sono stati individuati come segue:

Nome e Cognome	Phantom Stock Options
Ing. Giuseppe Garofano	400.000
Dott. Valerio Fiorentino	800.000
Sign. Fabrizio Bertola	800.000
Sign. Eric Veron	1.400.000
Altri destinatari	600.000

I destinatari delle n. 600.000 opzioni saranno individuati dal Consiglio di Amministrazione e, per esso, dal suo Presidente su proposta del Comitato per le Remunerazioni ed i Piani di *Stock Option*.

La maturazione delle *Phantom Stock Option* è condizionata al raggiungimento di un patrimonio netto consolidato di Realty Vailog al 31 dicembre 2010 pari ad almeno Euro 115 milioni (o il diverso ammontare derivante da adeguamenti conseguenti ad eventuali fusioni, scissioni, aumenti di capitale ed erogazione di dividendi).

E' infine prevista la decadenza del beneficiario dal diritto di esercizio, nel caso in cui tutti i rapporti in essere quale consigliere, dipendente, o collaboratore, per qualsivoglia ragione, non siano più in essere. E' tuttavia previsto che il Consiglio di Amministrazione della Società possa comunque adottare soluzioni specifiche, in casi particolari di interruzione del rapporto con il Beneficiario.

## Allegato D.

### PUBBLICITA' DEI CORRISPETTIVI – INFORMAZIONI AI SENSI DELL'ART. 149-*duodecies* DEL REGOLAMENTO EMITTENTI

In relazione a quanto disposto dall'articolo 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti si riporta di seguito le informazioni relative ai corrispettivi di competenza dell'esercizio a fronte di servizi di revisione e di servizi diversi dalla revisione forniti dalla società di revisione e dalle entità appartenenti alla rete della società di revisione alla Capogruppo e ad altre società del Gruppo Realty Vailog, suddivisi tra servizi di verifica finalizzati all'emissione di un attestazione e altri servizi, distinti per tipologia.

Natura del servizio	Società che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivo di competenza dell'esercizio 2007
Revisione e controllo contabile	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Realty Vailog - Capogruppo	114
	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Società del Gruppo Realty Vailog	114
Altri servizi (*)	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Realty Vailog - Capogruppo	9
	Rete PricewaterhouseCoopers	Realty Vailog - Capogruppo	168
		<b>Totale</b>	<b>405</b>

(\*) si riferiscono prevalentemente a servizi di due diligence di natura legale/fiscale prestati nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Vailog

## Allegato E.

### ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE E COLLEGATE

In relazione a quanto disposto dall'articolo 126 del Regolamento Emittenti si riporta di seguito l'elenco delle partecipazioni detenute al 31 dicembre 2007 in società con azioni non quotate o in società a responsabilità limitata, in misura superiore al 10% del capitale.

#### Società operative al 31 dicembre 2007:

##### Adriatica Turistica S.p.A.

Conegliano (TV) – Italia

Percentuale di possesso diretto 100%

##### RED.IM S.r.l.

Milano – Italia

Percentuale di possesso diretto 100%

##### Vailog S.r.l.

Assago (MI) – Italia

Percentuale di possesso diretto 70%

##### 400 Fifth Avenue Holding S.p.A.

Varese – Italia

Percentuale di possesso diretto 15%

##### Eurozone Capital S.L.

Barcellona – Spagna

Percentuale di possesso diretto 17,6%

## Dasix Land S.L.

Prat de Llobregat, Barcellona – Spagna

Percentuale di possesso diretto 0%

Percentuale di possesso indiretto 100%, tramite RED.IM S.r.l.

## Adriatica Marina per lo sviluppo di iniziative portuali S.p.A.

Lignano Sabbiadoro (UD) – Italia

Percentuale di possesso diretto 0%

Percentuale di possesso indiretto 100%, tramite Adriatica Turistica S.p.A.

## Servizi e Amministrazione Lignano Terramare S.r.l.

Lignano Sabbiadoro (UD) – Italia

Percentuale di possesso diretto 0%

Percentuale di possesso indiretto 100%, tramite Adriatica Turistica S.p.A.

## Borgo S.r.l.

Assago (MI) – Italia

Percentuale di possesso diretto 0%

Percentuale di possesso indiretto 70%, tramite Vailog S.r.l.

## Castel San Giovanni Immobiliare Logistica S.r.l.

Assago (MI) – Italia

Percentuale di possesso diretto 0%

Percentuale di possesso indiretto 70%, tramite Vailog S.r.l.

## Le Porte del Sud S.r.l.

Roma – Italia

Percentuale di possesso diretto 0%

Percentuale di possesso indiretto 35%, tramite Vailog S.r.l.

### Vailog soluzioni ambientali S.r.l.

Assago (MI) – Italia

Percentuale di possesso diretto 0%

Percentuale di possesso indiretto 70%, tramite Vailog S.r.l.

### Vailog Hong Kong DC1 Ltd.

Hong Kong

Percentuale di possesso diretto 0%

Percentuale di possesso indiretto 70%, tramite Vailog S.r.l.

### Vailog Hong Kong DC2 Ltd.

Hong Kong

Percentuale di possesso diretto 0%

Percentuale di possesso indiretto 70%, tramite Vailog S.r.l.

### Società Agricola Pievetta S.r.l.

Assago (MI) – Italia

Percentuale di possesso diretto 0%

Percentuale di possesso indiretto 70%, tramite Castel San Giovanni Immobiliare Logistica S.r.l.

### S. C. Union Business Consulting S.r.l.

Bucarest – Romania

Percentuale di possesso diretto 0%

Percentuale di possesso indiretto 70%, tramite Castel San Giovanni Immobiliare Logistica S.r.l.

Società non operative al 31 dicembre 2007:

Vailog Hong Kong DC3 Ltd.

Hong Kong

Percentuale di possesso diretto 0%

Percentuale di possesso indiretto 70%, tramite Vailog S.r.l.

Vailog Hong Kong DC4 Ltd.

Hong Kong

Percentuale di possesso diretto 0%

Percentuale di possesso indiretto 70%, tramite Vailog S.r.l.

Weilong Storage Service Co. Ltd.

Shanghai – Cina

Percentuale di possesso diretto 0%

Percentuale di possesso indiretto 70%, tramite Vailog S.r.l.

Weilun Storage Service Co. Ltd.

Shanghai – Cina

Percentuale di possesso diretto 0%

Percentuale di possesso indiretto 70%, tramite Vailog S.r.l.

## Allegato F.

### PROSPETTI RIEPILOGATIVI DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE E COLLEGATE DEL GRUPPO REALTY VAILOG

Ai sensi dell'art. 2429, terzo e quarto comma, del Codice Civile vengono allegati i prospetti riepilogativi dei dati essenziali alla data del 31 dicembre 2007 delle seguenti società operative, controllate del Gruppo Realty Vailog:

- Adriatica Turistica S.p.A.
- RED.IM S.r.l.
- Vailog S.r.l.<sup>(\*)</sup>
- Dasix Land S.L.<sup>(\*)</sup>
- Adriatica Marina per lo sviluppo di iniziative portuali S.p.A.
- Servizi e Amministrazione Lignano Terramare S.r.l.
- Borgo S.r.l.
- Castel San Giovanni Immobiliare Logistica S.r.l.
- Le Porte del Sud S.r.l.<sup>(\*)</sup>
- Vailog soluzioni ambientali S.r.l.<sup>(\*)</sup>
- Vailog Hong Kong DC1 Ltd.<sup>(\*)</sup>
- Vailog Hong Kong DC2 Ltd.<sup>(\*)</sup>
- Società Agricola Pievetta S.r.l.
- S. C. Union Business Consulting S.r.l.

---

<sup>(\*)</sup> i prospetti riepilogativi non presentano i dati comparativi in quanto l'esercizio 2007 rappresenta il primo esercizio di attività

**ADRIATICA TURISTICA S.P.A.**

Sede in Conegliano (TV), Via Maggior Piovesana 13/F

Capitale Sociale, Euro 6.450.000,00

**Stato patrimoniale**

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
Immobilizzazioni	3.299	3.336
Attivo Circolante	6.090	12.542
Ratei e risconti	53	52
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>9.442</b>	<b>15.930</b>

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>9.216</b>	<b>15.711</b>
Fondi per rischi e oneri	154	120
TFR	-	-
Debiti	71	98
Ratei e risconti	1	1
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>9.442</b>	<b>15.930</b>

**Conto economico**

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
Valore della produzione	170	196
Costi della produzione	(390)	(370)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(220)</b>	<b>(174)</b>
Proventi e (oneri) fin.	72	7.509
Rettifiche di valore att. Fin.	-	-
Proventi (oneri) straordinari	-	(292)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(148)</b>	<b>7.043</b>
Imposte dell'esercizio	153	(82)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>5</b>	<b>6.961</b>

**RED.IM S.R.L.**

Sede in Milano, Via Durini 18

Capitale Sociale, Euro 50.000,00

**Stato patrimoniale**

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
Immobilizzazioni	5.045	5.376
Attivo Circolante	51.507	47.762
Ratei e risconti	-	5
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>56.552</b>	<b>53.143</b>

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>5.443</b>	<b>1.675</b>
Fondi per rischi e oneri	-	6
TFR	-	-
Debiti	51.109	51.459
Ratei e risconti	-	3
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>56.552</b>	<b>53.143</b>

**Conto economico**

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
Valore della produzione	48.215	752
Costi della produzione	(39.879)	(818)
<b>Risultato operativo</b>	<b>8.336</b>	<b>(66)</b>
Proventi e (oneri) fin.	(2.583)	(1.452)
Rettifiche di valore att. Fin.	-	-
Proventi (oneri) straordinari	(2)	(3)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>5.751</b>	<b>(1.521)</b>
Imposte dell'esercizio	(1.983)	10
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>3.768</b>	<b>(1.511)</b>

**VAILOG S.R.L.**

Sede in Assago (MI), Strada 3 palazzo B5 Milanofiori

Capitale Sociale, Euro 50.000,00

**Stato patrimoniale**

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>
Immobilizzazioni	11.810
Attivo Circolante	20.512
Ratei e risconti	62
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>32.384</b>

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>5.992</b>
Fondi per rischi e oneri	-
TFR	18
Debiti	26.154
Ratei e risconti	220
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>32.384</b>

**Conto economico**

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>
Valore della produzione	56.328
Costi della produzione	(47.483)
<b>Risultato operativo</b>	<b>8.845</b>
Proventi e (oneri) fin.	128
Rettifiche di valore att. Fin.	-
Proventi (oneri) straordinari	-
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>8.973</b>
Imposte dell'esercizio	(3.402)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>5.571</b>

**DASIX LAND S.L.**

Sede in Prat de Llobregat, Barcellona (Spagna), Edificio Geminis – Parc de Negocis Mas Blau

Capitale Sociale, Euro 3.006,00

**Stato patrimoniale**

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>
Immobilizzazioni	-
Attivo Circolante	18.317
Ratei e risconti	
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>18.317</b>

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>(38)</b>
Fondi per rischi e oneri	-
TFR	-
Debiti	18.355
Ratei e risconti	-
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>18.317</b>

**Conto economico**

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>
Valore della produzione	-
Costi della produzione	(7)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(7)</b>
Proventi e (oneri) fin.	(34)
Rettifiche di valore att. Fin.	-
Proventi (oneri) straordinari	-
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(41)</b>
Imposte dell'esercizio	-
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(41)</b>

## ADRIATICA MARINA PER LO SVILUPPO DI INIZIATIVE PORTUALI S.P.A.

Sede in Lignano Sabbiadoro (UD), località Punta Faro

Capitale Sociale, Euro 2.580.000,00

### Stato patrimoniale

(dati in Euro migliaia)	31.12.2007	31.12.2006
Immobilizzazioni	10.876	11.145
Attivo Circolante	648	398
Ratei e risconti	42	24
<b>Totale attivo</b>	<b>11.566</b>	<b>11.567</b>

(dati in Euro migliaia)	31.12.2007	31.12.2006
<b>Patrimonio netto</b>	<b>5.180</b>	<b>4.496</b>
Fondi per rischi e oneri	1.712	1.675
TFR	128	104
Debiti	3.370	4.291
Ratei e risconti	1.176	1.001
<b>Totale passivo</b>	<b>11.566</b>	<b>11.567</b>

### Conto economico

(dati in Euro migliaia)	31.12.2007	31.12.2006
Valore della produzione	4.161	3.942
Costi della produzione	(2.845)	(2.798)
<b>Risultato operativo</b>	<b>1.316</b>	<b>1.144</b>
Proventi e (oneri) fin.	(109)	(215)
Rettifiche di valore att. Fin.	-	-
Proventi (oneri) straordinari	7	-
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>1.214</b>	<b>929</b>
Imposte dell'esercizio	(530)	(469)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>684</b>	<b>460</b>

**SERVIZI E AMMINISTRAZIONE LIGNANO TERRAMARE S.R.L.**

Sede in Lignano Sabbiadoro (UD), località Punta Faro

Capitale Sociale, Euro 10.400,00

**Stato patrimoniale**

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
Immobilizzazioni	46	55
Attivo Circolante	691	377
Ratei e risconti	30	42
<b>Totale attivo</b>	<b>767</b>	<b>474</b>

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>23</b>	<b>20</b>
Fondi per rischi e oneri	-	-
TFR	59	69
Debiti	685	385
Ratei e risconti	-	-
<b>Totale passivo</b>	<b>767</b>	<b>474</b>

**Conto economico**

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
Valore della produzione	1.414	1.526
Costi della produzione	(1.383)	(1.488)
<b>Risultato operativo</b>	<b>31</b>	<b>38</b>
Proventi e (oneri) fin.	(1)	(3)
Rettifiche di valore att. Fin.	-	-
Proventi (oneri) straordinari	6	-
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>36</b>	<b>35</b>
Imposte dell'esercizio	(34)	(33)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>2</b>	<b>2</b>

**BORGO S.R.L.**

Sede in Assago (MI), Strada 3 palazzo B5 Milanofiori

Capitale Sociale, Euro 30.000,00

**Stato patrimoniale**

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
Immobilizzazioni	11.564	11.554
Attivo Circolante	483	25
Ratei e risconti	1	-
<b>Totale attivo</b>	<b>12.048</b>	<b>11.579</b>

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>48</b>	<b>(325)</b>
Fondi per rischi e oneri	-	-
TFR	-	-
Debiti	12.000	11.715
Ratei e risconti	-	189
<b>Totale passivo</b>	<b>12.048</b>	<b>11.579</b>

**Conto economico**

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
Valore della produzione	213	218
Costi della produzione	(157)	(102)
<b>Risultato operativo</b>	<b>56</b>	<b>116</b>
Proventi e (oneri) fin.	(606)	(465)
Rettifiche di valore att. Fin.	-	-
Proventi (oneri) straordinari	(14)	-
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(564)</b>	<b>(349)</b>
Imposte dell'esercizio	(3)	(5)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(567)</b>	<b>(354)</b>

**CASTEL SAN GIOVANNI IMMOBILIARE LOGISTICA S.R.L.**

Sede in Assago (MI), Strada 3 palazzo B5 Milanofiori

Capitale Sociale, Euro 40.000,00

**Stato patrimoniale**

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
Immobilizzazioni	145	262
Attivo Circolante	12.751	11.798
Ratei e risconti	423	31
<b>Totale attivo</b>	<b>13.319</b>	<b>12.091</b>

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>6.572</b>	<b>6.643</b>
Fondi per rischi e oneri	-	-
TFR	-	-
Debiti	6.585	5.286
Ratei e risconti	162	162
<b>Totale passivo</b>	<b>13.319</b>	<b>12.091</b>

**Conto economico**

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
Valore della produzione	1.442	11.786
Costi della produzione	(1.348)	(10.322)
<b>Risultato operativo</b>	<b>94</b>	<b>1.464</b>
Proventi e (oneri) fin.	(180)	(221)
Rettifiche di valore att. Fin.	-	-
Proventi (oneri) straordinari	3	-
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(83)</b>	<b>1.243</b>
Imposte dell'esercizio	12	(480)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(71)</b>	<b>763</b>

**LE PORTE DEL SUD S.R.L.**

Sede in Roma, Via dei Bresciani 25

Capitale Sociale, Euro 10.000,00

**Stato patrimoniale**

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>
Immobilizzazioni	2
Attivo Circolante	10
Ratei e risconti	-
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>12</b>

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>9</b>
Fondi per rischi e oneri	-
TFR	-
Debiti	3
Ratei e risconti	-
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>12</b>

**Conto economico**

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>
Valore della produzione	-
Costi della produzione	(1)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(1)</b>
Proventi e (oneri) fin.	-
Rettifiche di valore att. Fin.	-
Proventi (oneri) straordinari	-
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(1)</b>
Imposte dell'esercizio	-
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(1)</b>

**VAILOG SOLUZIONI AMBIENTALI S.R.L.**

Sede in Assago (MI), Strada 3, palazzo B5 Milanofiori

Capitale Sociale, Euro 10.000,00

**Stato patrimoniale**

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>
Immobilizzazioni	3
Attivo Circolante	7
Ratei e risconti	-
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>10</b>

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>9</b>
Fondi per rischi e oneri	-
TFR	-
Debiti	1
Ratei e risconti	-
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>10</b>

**Conto economico**

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>
Valore della produzione	-
Costi della produzione	(1)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(1)</b>
Proventi e (oneri) fin.	-
Rettifiche di valore att. Fin.	-
Proventi (oneri) straordinari	-
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(1)</b>
Imposte dell'esercizio	-
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(1)</b>

**VAILOG HONG KONG DC1 LTD.**

Sede in Hong Kong, 4-6 Hennessy Road

Capitale Sociale, Hong Kong Dollar 1.000,00

**Stato patrimoniale**

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>
Immobilizzazioni	-
Attivo Circolante	98
Ratei e risconti	-
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>98</b>

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>(1)</b>
Fondi per rischi e oneri	-
TFR	-
Debiti	99
Ratei e risconti	-
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>98</b>

**Conto economico**

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>
Valore della produzione	-
Costi della produzione	(1)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(1)</b>
Proventi e (oneri) fin.	-
Rettifiche di valore att. Fin.	-
Proventi (oneri) straordinari	-
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(1)</b>
Imposte dell'esercizio	-
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(1)</b>

**VAILOG HONG KONG DC2 LTD.**

Sede in Hong Kong, 4-6 Hennessy Road

Capitale Sociale, Hong Kong Dollar 1.000,00

**Stato patrimoniale**

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>
Immobilizzazioni	-
Attivo Circolante	3.292
Ratei e risconti	-
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>3.292</b>

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>(1)</b>
Fondi per rischi e oneri	-
TFR	-
Debiti	3.293
Ratei e risconti	-
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>3.292</b>

**Conto economico**

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>
Valore della produzione	-
Costi della produzione	(1)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(1)</b>
Proventi e (oneri) fin.	-
Rettifiche di valore att. Fin.	-
Proventi (oneri) straordinari	-
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(1)</b>
Imposte dell'esercizio	-
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(1)</b>

**SOCIETÀ AGRICOLA PIEVETTA S.R.L.**

Sede in Assago (MI), Strada 3, palazzo B3 Milanofiori

Capitale Sociale, Euro 10.000,00

**Stato patrimoniale**

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
Immobilizzazioni	1.825	1.826
Attivo Circolante	171	50
Ratei e risconti	-	-
<b>Totale attivo</b>	<b>1.996</b>	<b>1.876</b>

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>12</b>	<b>(10)</b>
Fondi per rischi e oneri	-	-
TFR	-	-
Debiti	1.984	1.886
Ratei e risconti	-	-
<b>Totale passivo</b>	<b>1.996</b>	<b>1.876</b>

**Conto economico**

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
Valore della produzione	15	10
Costi della produzione	(24)	(31)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(9)</b>	<b>(21)</b>
Proventi e (oneri) fin.	1	1
Rettifiche di valore att. Fin.	-	-
Proventi (oneri) straordinari	-	-
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(8)</b>	<b>(20)</b>
Imposte dell'esercizio	-	-
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(8)</b>	<b>(20)</b>

**S. C. UNION BUSIENSS CONSULTING S.R.L.**

Sede in Bucarest (Romania), 1st District

Capitale Sociale, Lei 500,00

**Stato patrimoniale**

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
Immobilizzazioni	860	855
Attivo Circolante	77	61
Ratei e risconti	-	-
<b>Totale attivo</b>	<b>937</b>	<b>916</b>

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>(52)</b>	<b>(86)</b>
Fondi per rischi e oneri	-	-
TFR	-	-
Debiti	989	1.002
Ratei e risconti	-	-
<b>Totale passivo</b>	<b>937</b>	<b>916</b>

**Conto economico**

(dati in Euro migliaia)	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
Valore della produzione	19	2
Costi della produzione	(97)	(85)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(78)</b>	<b>(83)</b>
Proventi e (oneri) fin.	12	58
Rettifiche di valore att. Fin.	-	-
Proventi (oneri) straordinari	-	-
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(66)</b>	<b>(25)</b>
Imposte dell'esercizio	-	-
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(66)</b>	<b>(25)</b>

## Allegato G.

### RELAZIONE SULLA *CORPORATE GOVERNANCE*

Si riporta qui di seguito la relazione sul governo societario predisposta ai sensi degli artt.124 bis TUF, 89 bis Regolamento Emittenti Consob.

## GLOSSARIO

**Codice:** il Codice di Autodisciplina delle società quotate approvato nel marzo del 2006 dal Comitato per la *Corporate Governance* e promosso da Borsa Italiana S.p.A.

**Cod. civ./ c.c.:** il codice civile.

**Consiglio:** il consiglio di amministrazione dell'Emittente.

**Emittente, Realty Vailog o Società:** l'emittente azioni quotate cui si riferisce la Relazione.

**Esercizio:** l'esercizio sociale a cui si riferisce la Relazione.

**Gruppo o Gruppo Realty Vailog:** l'Emittente unitamente alle società direttamente o indirettamente da questo controllate ai sensi dell'art. 2359, comma 1, nn. 1 e 2, c.c.;

**Istruzioni al Regolamento di Borsa:** le Istruzioni al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.

**Regolamento di Borsa:** il Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.

**Regolamento Emittenti Consob:** il Regolamento emanato dalla Consob con deliberazione n. 11971 del 1999 in materia di emittenti.

**Regolamento Mercati Consob:** il Regolamento emanato dalla Consob con deliberazione n. 16191 del 2007 in materia di mercati.

**Relazione:** la relazione di *corporate governance* che le società sono tenute a redigere ai sensi degli artt. 124 *bis* TUF, 89 *bis* Regolamento Emittenti Consob e, con riferimento alle società quotate sui mercati di borsa, dell'art. IA.2.6. delle Istruzioni al Regolamento di Borsa.

**Statuto:** lo statuto sociale dell'Emittente vigente alla data della presente Relazione.

**TUF:** il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo Unico della Finanza).

## 1. PROFILO DELL'EMITTENTE

In data 27 giugno 2006, il Consiglio di Amministrazione di Realty Vailog ha deliberato l'adozione di un modello di governo e controllo societario sostanzialmente in linea con i principi e le raccomandazioni del Codice.

Nel corso della medesima seduta, il Consiglio di Amministrazione della Società ha adottato, inoltre, un manuale organizzativo (il "**Manuale Organizzativo**") avente l'obiettivo di:

- descrivere le principali funzioni attribuite agli organi di governo e di controllo dell'Emittente, alla luce delle disposizioni del Codice;
- definire le responsabilità e i compiti attribuiti alle unità organizzative ed aziendali della Società.

Il Consiglio di Amministrazione di Realty Vailog alla data della presente Relazione è composto da 9 membri di cui 4 indipendenti ai sensi del criterio 3.C.1 del Codice e 5 non esecutivi ai sensi del criterio 2.C.1 del medesimo Codice.

All'interno del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sono stati istituiti il Comitato per il Controllo Interno ed il Comitato per la Remunerazione ed i Piani di Stock Option composti, alla data della presente Relazione, rispettivamente da 3 amministratori indipendenti e non esecutivi ai sensi dei citati criteri.

Alla data della presente Relazione, la Società è, inoltre, dotata: (i) di una procedura per il trattamento delle informazioni privilegiate; (ii) di una procedura per la gestione del registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate; (iii) di una procedura per l'*internal dealing*; (iv) di una procedura per l'attuazione degli obblighi informativi di cui all'art. 150 del TUF; (v) di una procedura per la stipulazione di operazioni tra parti correlate; (vi) di un modello organizzativo ai sensi del D. Lgs. 231/01.

Si segnala, infine, che lo Statuto è conforme alle disposizioni di legge e regolamentari vigenti alla data della presente Relazione.

## 2. INFORMAZIONI sugli ASSETTI PROPRIETARI (ex art. 123 bis TUF)

### a) Struttura del capitale sociale alla data della presente Relazione

Ammontare in euro del capitale sociale sottoscritto e versato: Euro 80.865.006,89

Categorie di azioni che compongono il capitale sociale: azioni ordinarie

	N° azioni	% rispetto al c.s.	Quotato (indicare i mercati) / non quotato	Diritti e obblighi
Azioni ordinarie	24.732.480	100%	100% quotato sul Mercato Expandi	Ordinari
Azioni con diritto di voto limitato	N/A	N/A	N/A	N/A
Azioni prive del diritto di voto	N/A	N/A	N/A	N/A

Alla data della presente Relazione, fermo restando quanto di seguito segnalato, la Società non ha emesso strumenti finanziari diversi dalle azioni ordinarie.

Per quanto possa occorrere, si segnala, infatti, che in data 29 gennaio 2008 l'assemblea ordinaria della Società ha approvato un piano di compenso basato su *phantom stock option* destinato a *Top Manager* della Società e delle sue controllate. Per maggiori informazioni in merito si rinvia alla documentazione predisposta ai sensi dell'art. 114-bis del TUF e dell'art. 84-bis del Regolamento Emittenti Consob disponibili sul sito internet dell'Emittente (<http://www.rdmrealty.it/web/interno.asp>).

**b) Restrizioni al trasferimento di titoli**

Non vi sono restrizioni al trasferimento delle azioni emesse dalla Società.

Tuttavia, si segnala l'esistenza di accordi di lock-up con alcuni azionisti, meglio descritti al successivo punto g).

**c) Partecipazioni rilevanti nel capitale**

In base alle risultanze del libro dei soci e tenuto conto delle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del TUF e delle altre informazioni disponibili, i soggetti che, alla data della presente Relazione detengono una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale della Società sono:

Dichiarante	Azionista diretto	Quota % su capitale ordinario	Quota % su capitale votante
Fabrizio Bertola	Parval s.r.l.	10,513	10,513
Eugenio Piovesana	Indirettamente tramite Piovesana Holding S.p.A.	15,526	15,526
	Direttamente	0,029	0,029
	Totale	15,555	15,555
Alerion Industries S.p.A.	Alerion Industries S.p.A.	24,653	24,653
Monte Paschi Asset Management SGR S.p.A.	Monte Paschi Asset Management SGR S.p.A.	2,991	2,991

**d) Titoli che conferiscono diritti speciali**

Alla data della presente Relazione, Realty Vailog non ha emesso titoli che conferiscono diritti speciali di controllo.

Alla data della presente Relazione, inoltre, non esistono poteri speciali (quali quelli, ad esempio di cui alla legge 474/94) in grado incidere sulla politica economica, commerciale e/o finanziaria dell'Emittente.

**e) Partecipazione azionaria dei dipendenti: meccanismo di esercizio dei diritti di voto**

Alla data della presente Relazione, non esistono sistemi di partecipazione azionaria da parte dei dipendenti di Realty Vailog.

#### **f) Restrizioni al diritto di voto**

Alla data della presente Relazione, non esistono restrizioni al diritto di voto sulle azioni della Società.

#### **g) Accordi tra azionisti**

Alla data della presente Relazione, per quanto a conoscenza della Società, sono in essere i seguenti accordi tra azionisti ai sensi dell'art. 122 del TUF:

- (i) In data 5 dicembre 2006 Piovesana Holding S.p.A. ("**Piovesana Holding**") ha assunto nei confronti di Realty Vailog un impegno di "lock-up", potenzialmente di natura parasociale ai sensi dell'art. 122, comma 5, lett. b) del TUF, riguardante n. 3.840.001 azioni ordinarie della Società, la cui emissione è stata deliberata dall'assemblea straordinaria di Realty Vailog in data 30 novembre 2006, a fronte del conferimento in Realty Vailog, da parte di Piovesana Holding, di n. 625.000 azioni ordinarie di Adriatica Turistica S.p.A..

In particolare, Piovesana Holding si è impegnata, per un periodo di ventiquattro mesi dalla data di sottoscrizione dell'impegno, a non offrire o trasferire le predette azioni. Successivamente al decorso del ventiquattresimo mese successivo alla data di sottoscrizione dell'impegno, gli impegni di cui sopra saranno limitati – per un periodo di ulteriori dodici mesi – ad un ammontare pari al 75% di dette azioni, vale dire a n. 2.880.001 azioni.

- (ii) In data 13 febbraio 2008, Parval S.r.l. ("**Parval**") ha assunto nei confronti di Realty Vailog un impegno di "lock-up" - potenzialmente di natura parasociale ai sensi dell'art. 122, comma 5, lett. b) del TUF - riguardante n. 1.742.755 azioni ordinarie della Società, la cui emissione è stata deliberata dall'assemblea straordinaria di Realty Vailog in data 29 gennaio 2008, a fronte del conferimento in Realty Vailog, da parte di Parval, di una partecipazione pari al 30% del capitale sociale di Vailog S.r.l. ("**Vailog**").

In particolare, Parval si è impegnata, per un periodo di ventiquattro mesi dalla data di sottoscrizione dell'impegno, a non offrire o trasferire le predette azioni. Successivamente al decorso del ventiquattresimo mese successivo alla data di sottoscrizione dell'impegno, gli impegni di cui sopra saranno limitati – per un periodo di ulteriori dodici mesi – ad un ammontare pari al 75% di dette azioni, vale dire a n. 1.307.066 azioni.

**h) Nomina e sostituzione degli amministratori e modifiche statutarie**

Con riferimento alle ipotesi di nomina e sostituzione degli amministratori, l'art. 12 dello Statuto prevede che:

*“La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da 5 a 9 membri, i quali durano in carica per il periodo stabilito nell'atto di nomina, comunque non superiore a tre esercizi. Essi scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica e sono rieleggibili. Essi decadono e si rieleggono o si sostituiscono a norma di legge e di statuto. Gli amministratori devono essere in possesso dei requisiti previsti dalla legge e dalle norme regolamentari in materia; di essi un numero minimo corrispondente al minimo previsto dalla normativa medesima deve possedere i requisiti di indipendenza di cui all'articolo 148, comma 3, del D. Lgs. 58/1998. Il venir meno dei requisiti determina la decadenza dell'amministratore. Il venir meno del requisito di indipendenza quale sopra definito in capo ad un amministratore non ne determina la decadenza se i requisiti permangono in capo al numero minimo di amministratori che secondo la normativa vigente devono possedere tale requisito. L'Assemblea, prima di procedere alla loro nomina, determina la durata e il numero dei componenti il Consiglio. Ove il numero degli Amministratori sia stato determinato in misura inferiore al massimo previsto, l'Assemblea, durante il periodo di permanenza in carica del Consiglio, potrà aumentare tale numero deliberando con le maggioranze di legge, senza osservare il procedimento previsto nel presente articolo, a condizione che il Consiglio di Amministrazione risulti sempre composto da un numero di componenti in possesso dei requisiti di cui all'articolo 148, comma 3, del D. Lgs. 58/1998 pari almeno al minimo previsto dalla legge. I nuovi amministratori così nominati scadranno insieme con quelli in carica all'atto della loro nomina. La nomina del Consiglio di Amministrazione avverrà sulla base di liste presentate dai soci con le modalità di seguito specificate, nelle quali i candidati dovranno essere elencati mediante un numero progressivo. Le liste presentate dai soci, sottoscritte da coloro che le presentano, dovranno essere depositate presso la sede della Società, a disposizione di chiunque ne faccia richiesta, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione e saranno soggette alle altre forme di pubblicità previste dalla normativa pro tempore vigente. Ogni socio, i soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 D.Lgs. 58/1998, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo ai sensi dell'art. 93 del D.Lgs. 58/1998, non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una sola lista né possono votare liste diverse, ed ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista. Avranno diritto di presentare le liste soltanto i soci che, da soli o insieme ad altri soci presentatori, siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno il 2,5% del capitale sociale avente diritto di voto nell'Assemblea ordinaria ovvero, se diversa, la percentuale massima eventualmente consentita da disposizioni di legge o regolamentari. Unitamente a ciascuna lista, entro i rispettivi termini sopra indicati, dovranno depositarsi: (i) l'indicazione dell'identità dei soci che hanno presentato le liste,*

la percentuale di partecipazione dagli stessi complessivamente detenuta e l'apposita certificazione rilasciata da un intermediario abilitato ai sensi di legge comprovante la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste; (ii) le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti per le rispettive cariche; (iii) un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato con l'eventuale indicazione dell'idoneità dello stesso a qualificarsi come indipendente ai sensi dell'art. 148, comma 3, del D.Lgs. 58/1998. Le liste dovranno indicare quali sono gli amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza. Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate. Alla elezione del Consiglio di Amministrazione si procederà come di seguito precisato: a) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti espressi dagli azionisti vengono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, gli Amministratori da eleggere tranne 1 (uno); b) il restante Amministratore è tratto dalla lista di minoranza che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente né con la lista di cui alla precedente lettera a), né con i soci che hanno presentato o votato la lista di cui alla precedente lettera a), e che abbia ottenuto il secondo maggior numero di voti espressi dagli azionisti. A tal fine, non si terrà tuttavia conto delle liste che non abbiano conseguito una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta per la presentazione delle liste, di cui al nono comma del presente articolo. Qualora con i candidati eletti con le modalità sopra indicate non sia assicurata la nomina di un numero di Amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'articolo 148, comma 3, del D. Lgs. 58/1998 pari al numero minimo stabilito dalla legge in relazione al numero complessivo degli Amministratori, il candidato non indipendente eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti, di cui alla lettera a) del comma che precede, sarà sostituito dal primo candidato indipendente non eletto della stessa lista secondo l'ordine progressivo ovvero, in difetto, dal primo candidato indipendente secondo l'ordine progressivo non eletto delle altre liste, secondo il numero di voti da ciascuna ottenuto. A tale procedura di sostituzione si farà luogo sino a che il Consiglio di Amministrazione risulti composto da un numero di componenti in possesso dei requisiti di cui all'articolo 148, comma 3, del D. Lgs. 58/1998 pari almeno al minimo prescritto dalla legge. Qualora infine detta procedura non assicuri il risultato da ultimo indicato, la sostituzione avverrà con delibera assunta dall'Assemblea a maggioranza relativa, previa presentazione di candidature di soggetti in possesso dei citati requisiti. Nel caso in cui venga presentata un'unica lista, nel caso in cui non venga presentata alcuna lista, ovvero nel caso in cui vengano presentate soltanto liste da parte di soggetti che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa e/o di soggetti collegati con questi ultimi ai sensi di quanto previsto dall'art. 144 -quinquies del regolamento Consob 11971/99, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge, senza osservare il procedimento sopra previsto. Sono comunque salve diverse ed ulteriori disposizioni previste da inderogabili norme di legge o regolamentari. Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, purché la maggioranza sia sempre costituita da amministratori nominati dall'Assemblea, si provvederà ai sensi

*dell'art. 2386 del Codice Civile, secondo quanto appresso indicato: a) il Consiglio di Amministrazione procede alla sostituzione nell'ambito degli appartenenti alla medesima lista cui appartenevano gli amministratori cessati e l'Assemblea delibera, con le maggioranze di legge, rispettando lo stesso criterio; b) qualora non residuino nella predetta lista candidati non eletti in precedenza ovvero candidati con i requisiti richiesti, o comunque quando per qualsiasi ragione non sia possibile rispettare quanto disposto nella lettera a), il Consiglio di Amministrazione provvede alla sostituzione, così come successivamente provvede l'Assemblea, con le maggioranze di legge senza voto di lista. In ogni caso il Consiglio e l'Assemblea procederanno alla nomina in modo da assicurare la presenza di amministratori indipendenti nel numero complessivo minimo richiesto dalla normativa pro tempore vigente. L'Assemblea può tuttavia deliberare di ridurre il numero dei componenti il Consiglio a quello degli Amministratori in carica per il periodo di durata residuo del loro mandato. Qualora per qualsiasi causa venga a cessare almeno la metà degli amministratori nominati dall'Assemblea, l'intero Consiglio si intende decaduto; in tal caso gli amministratori rimasti in carica devono convocare d'urgenza l'Assemblea per la nomina del nuovo Consiglio. Il Consiglio resterà altresì in carica fino a che l'Assemblea ne avrà deliberato il rinnovo; sino a tale momento il Consiglio di Amministrazione potrà compiere unicamente atti di ordinaria amministrazione.”*

#### **i) Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie**

L'art. 5 dello Statuto dispone, tra l'altro, che ai sensi e nei limiti dell'art. 2443 c.c., è stata attribuita al Consiglio di Amministrazione la facoltà di aumentare a pagamento in una o più riprese, con o senza sovrapprezzo, nel rispetto del diritto di opzione, il capitale sociale, entro il 31 dicembre 2010, fino a complessivi nominali Euro 100.000.000, oggi residui Euro 50.642.259,31.

Inoltre, alla data della presente Relazione, l'assemblea della Società non ha assunto alcuna deliberazione in merito ad un eventuale acquisto di azioni proprie.

#### **l) Clausole di *change of control***

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla data della presente Relazione, non esistono accordi stipulati dalla Società ovvero dalle sue controllate che prevedono clausole di *change of control*.

#### **m) Indennità degli amministratori in caso di dimissioni, licenziamento o cessazione del rapporto a seguito di un'offerta pubblica di acquisto**

Alla data della presente Relazione, non sono in essere accordi tra l'Emittente e gli amministratori dello stesso che prevedono indennità in caso di dimissione o licenziamento/revoca senza giusta causa o se il rapporto cessa a seguito di un'offerta pubblica di acquisto.

### **3. COMPLIANCE**

Con delibera in data 27 giugno 2006, il Consiglio di Amministrazione di Realty Vailog ha deliberato l'adozione di un modello di governo e controllo societario sostanzialmente in linea con i principi e le raccomandazioni del Codice. Alla data della presente Relazione non è stata deliberata l'adozione di codici di autodisciplina diversi dal Codice.

\*\*\*

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, non esistono disposizioni di legge non italiane applicabili a quest'ultima o a sue controllate che influenzano la struttura di *corporate governance* di Realty Vailog.

### **4. ATTIVITA' DI DIREZIONE E COORDINAMENTO**

Alla data della presente Relazione, l'Emittente non è soggetto ad attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 e seguenti del codice civile da parte di soggetti terzi.

### **5. CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

#### **5.1. COMPOSIZIONE**

In data 7 febbraio 2006, l'assemblea straordinaria di Reno de Medici S.p.A. ha deliberato la scissione parziale e proporzionale del proprio patrimonio costituito dalle attività immobiliari non strumentali all'attività industriale presenti nel portafoglio del Gruppo Reno De Medici in favore di Realty Vailog (venuta ad esistenza il 21 giugno 2006 a seguito dell'efficacia della citata scissione ai sensi dell'art. 2506-*quater* c.c.) ed ha contestualmente nominato il Consiglio di Amministrazione di quest'ultima fino alla data di approvazione del bilancio che chiuderà il 31 dicembre 2008.

Il Consiglio in carica alla data di chiusura dell'Esercizio era composto come segue:

Nominativo	Carica	In carica Dal	Lista	Esec.	Non esec.	Indip.	Indip. TUF	% CdA
Giuseppe Garofano	Presidente	21 giugno 2006	N/A	X				100
Valerio Fiorentino	Amministratore Delegato	21 giugno 2006	N/A	X				100
Paola Piovesana *	Consigliere	24 aprile 2007	N/A	X				100
Vincenzo Nicastro	Consigliere	21 giugno 2006	N/A		X	X	X	82
Amedeo Brunello	Consigliere	21 giugno 2006	N/A		X	X	X	100
Carlo Peretti	Consigliere	21 giugno 2006	N/A		X	X	X	100

Alla data di chiusura dell'Esercizio, i comitati interni al Consiglio erano composti come segue:

Nominativo	Carica	CE	% CE	C.N.	% C.N.	C.R.	% C.R.	CCI	% C.C.I.
Vincenzo Nicastro	Consigliere	N/A	N/A	N/A	N/A	X	100	X	50
Amedeo Brunello	Consigliere	N/A	N/A	N/A	N/A	X	100	X	100
Carlo Peretti	Consigliere	N/A	N/A	N/A	N/A	X	100	X	100

Non constano amministratori che hanno cessato di ricoprire la carica nel corso dell'Esercizio.

\* Nominata dall'assemblea ordinaria della Società in data 24 aprile 2007.

Successivamente alla data di chiusura dell'Esercizio, con delibera dell'assemblea ordinaria di Realty Vailog in data 29 gennaio 2008, sono stati nominati amministratori: il signor Fabrizio Bertola, il dott. Giulio Antonello ed il prof. Angelo Miglietta.

Viene di seguito fornita un'informativa circa le caratteristiche personali e professionali di ciascun amministratore in carica alla data di chiusura dell'Esercizio.

**Giuseppe Garofano**, nato a Nereto (Teramo) nel 1944, si è laureato in Ingegneria Chimica al Politecnico di Milano e diplomato alla SDA (poi divenuto Master in Business Administration) dell'Università Bocconi di Milano nel 1972, in Economia Aziendale.

Comincia la sua attività professionale come ingegnere di processo presso la Montedison, quindi passa a lavorare per l'Istituto Mobiliare Italiano (IMI) e poi ancora in Morgan Stanley - First Boston a New York.

E' stato Vice Presidente e Amministratore Delegato di Iniziativa Meta e Presidente della Montedison.

Già Consigliere, tra gli altri, di importanti istituti di credito e assicurativi quali Fondiaria S.p.A. (Vice Presidente) e Milano Assicurazioni S.p.A. (Vice Presidente), RAS, Previdente Assicurazioni (Presidente), Deutsche Bank Italia, Mediobanca - Banca per il Credito Finanziario S.p.A., è stato, altresì, membro dell'Advisory Board della EBRD (European Bank for Reconstruction and Development).

Attualmente, è Presidente del Consiglio di Amministrazione di Reno De Medici S.p.A., Realty Vailog S.p.A., RCR Cristalleria Italiana S.p.A., Vice Presidente di Alerion Industries S.p.A. nonché Consigliere di Autostrada Torino Milano S.p.A., Banca MB S.p.A., CBM S.p.A., Efibanca S.p.A., Partecipazioni Italiane S.p.A., Fondazione Casa della Carità Angelo Ariani, Fondazione Matarelli, Università Campus Biomedico di Roma, Nelke S.r.l.

**Valerio Fiorentino**, nato a Napoli nel 1965, si è laureato in Economia e Commercio presso la LUISS di Roma.

E' abilitato alla professione di dottore commercialista.

Inizia la sua esperienza professionale nell'ambito della direzione crediti dell'Istituto Mobiliare Italiano (IMI), in qualità di analista finanziario e responsabile commerciale a favore delle piccole e medie imprese (PMI).

Ha ricoperto il ruolo di responsabile dei rating corporate in Itarating DCR, per poi operare nel settore corporate finance, quale dirigente di IBI S.p.A.

Attualmente è Amministratore Delegato di Realty Vailog S.p.A. e RED.IM S.r.l. (società del Gruppo Realty Vailog), Amministratore Unico di Dasix Land S.L. (società del Gruppo Realty Vailog), Consigliere di Vailog S.r.l. e Castel San Giovanni Immobiliare Logistica S.r.l. (entrambe società del Gruppo Realty Vailog), Presidente del Consiglio di Amministrazione di Adriatica Turistica S.p.A. e Adriatica Marina S.p.A. (entrambe società del Gruppo Realty Vailog), nonché Consigliere di Real Estate Asset Management REAM SGR S.p.A., società di gestione del risparmio specializzata nella promozione e gestione di fondi di investimento immobiliari, partecipata di Alerion Industries S.p.A.

**Amedeo Brunello**, nato a Chioggia (Venezia) nel 1943, si è laureato in Economia e Commercio.

Opera nel settore immobiliare e finanziario nell'ambito dello sviluppo di iniziative urbanistiche, recupero, ristrutturazione e commercializzazione, attraverso diverse partecipazioni, dirette e indirette, in società immobiliari, quali ad esempio FIMI Finanziaria Immobiliare Italia S.r.l., di cui è anche Amministratore Unico.

Attualmente è Amministratore Unico di diverse società immobiliari, quali Immobiliare del Campo S.r.l., Immobiliare Larga S.r.l., Immobiliare Galluzzi S.r.l., Immobiliare Piazza di Spagna S.r.l.

**Vincenzo Nicastro**, nato a Roma nel 1947, si è laureato in Giurisprudenza.

E' abilitato all'esercizio della professione forense.

Autore di diverse pubblicazioni in materia fallimentare e del commercio, è stato componente della commissione incaricata di redigere la nuova normativa sul sistema distributivo.

Attualmente è Presidente del Consiglio di Amministrazione di RED.IM S.r.l. (società del Gruppo Realty Vailog) nonché membro del Consiglio di Amministrazione di Reno De Medici S.p.A.; è inoltre Sindaco Effettivo di diverse società, tra cui Sintech S.p.A. (Gruppo Autostrade) e di primari istituti di credito quali Unicredito Italiano S.p.A. e UniCredit Banca d'Impresa S.p.A.; è Presidente del Comitato di Sorveglianza della Filati Bertrand S.p.A. in Amministrazione Straordinaria.

Svolge inoltre incarichi di consulenza per conto di Enti pubblici e privati nel campo delle ristrutturazioni e salvataggi aziendali e collabora, in qualità di of counsel, in un noto studio legale internazionale.

**Carlo Peretti**, nato a Firenze nel 1930 si è laureato in Ingegneria Elettronica al Politecnico di Torino.

Comincia la sua esperienza professionale nel 1953 presso la Fatme Ericsson, nell'ambito della progettazione e produzione di centrali telefoniche.

Ha lavorato presso la Ing. C. Olivetti & C. S.p.A. e dal 1959 presso la Divisione Olivetti Computers, dove ha ricoperto diverse cariche tra cui anche quella di Amministratore delegato e Direttore Generale e, dal 1985 al 1997, quella di Presidente del Consiglio di Amministrazione.

Ha partecipato alla ristrutturazione di aziende in difficoltà come il Gruppo Rizzoli Corriere della Sera (RCS Media Group) dove ha ricoperto la carica di Vice Presidente, e le Cartiere Sottrici Binda S.p.A., nella qualità di Presidente.

Attualmente ricopre diverse cariche, tra cui quella di Presidente di Vodafone Omnitel N.V., Consigliere di Reno De Medici S.p.A., Risanamento S.p.A., Gancia S.p.A., JAV Group, BTS.

E' membro del Comitato di Sorveglianza di Equinox Fondo Investimenti.

**Paola Piovesana**, nata a Conegliano (TV) nel 1965, ha conseguito il diploma di maturità linguistica presso il Liceo Linguistico "Dorotee" di Oderzo.

Comincia la sua esperienza professionale nel 1985 presso l'azienda di famiglia: ALF GROUP S.p.A., come export manager.

Dal 2002 al 2006, ha ricoperto la carica di consigliere della Bibione Terme S.p.A., società operante nel settore termale e benessere e di Amministratore Delegato della Piovesana Holding S.p.A.

Attualmente ricopre le seguenti cariche: dal 2003, è Amministratore Delegato delle società Adriatica Turistica S.p.A. (società del Gruppo Realty Vailog) e Adriatica Marina S.p.A. (società del Gruppo Realty Vailog) concessionarie del Porto Marina Punta Faro di Lignano Sabbiadoro UD.

Dal 2006, vice-presidente del Consiglio della "Santantonio S.p.A.", società che opera nel settore immobiliare turistico e fino al 2007 membro del Comitato di Controllo della "Arenaturist S.p.A.:", azienda croata proprietaria di complessi turistici .

### **Cumulo massimo agli incarichi ricoperti in altre società**

Alla data della presente Relazione, il Consiglio di Amministrazione non ha definito i criteri generali circa il numero massimo di incarichi di amministrazione e di controllo in altre società da parte dei propri componenti. In proposito, si ritiene di poter lasciare ai soci che presentano le liste per la nomina degli amministratori ampia discrezionalità nella scelta dei candidati, tenendo eventualmente anche conto degli altri incarichi da questi già ricoperti in altre società. Inoltre, in considerazione dei profili professionali sopra indicati si ritiene che i membri del Consiglio ricoprano un numero di incarichi tali da consentire l'adeguato svolgimento del proprio incarico nella Società.

## 5.2. RUOLO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Nel corso dell'Esercizio si sono tenute n. 9 riunioni del Consiglio di Amministrazione che hanno avuto una durata media pari a 80 minuti. Il numero delle riunioni programmate per l'esercizio in corso è pari a 6 di cui 2 già tenutesi alla data della presente Relazione.

\*\*\*

Come stabilito nel Manuale Organizzativo, sono riservate all'esame ed all'approvazione del Consiglio le materie relative:

- ai piani strategici, industriali e finanziari dell'Emittente;
- ai piani strategici, industriali e finanziari del Gruppo;
- al sistema di governo societario dell'Emittente;
- alla struttura del Gruppo.

Il Consiglio di Amministrazione della Società delibera su tali materie anche con l'ausilio di presentazioni e *slides* preparate all'uopo e l'eventuale assistenza di dipendenti delle società del Gruppo, consulenti e/o esperti esterni.

\*\*\*

Il Consiglio di Amministrazione, con cadenza generalmente annuale, valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile dell'Emittente con particolare riferimento al sistema di controllo interno ed alla gestione dei conflitti di interesse. L'*iter* di valutazione prevede l'effettuazione di una verifica preliminare da parte del comitato per il controllo interno con l'assistenza del preposto al controllo interno e del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Società. I risultati di tale verifica vengono esposti al primo Consiglio di Amministrazione utile il quale ne tiene conto ai fini della rispettiva valutazione.

\*\*\*

Alla data della presente Relazione, il Consiglio di Amministrazione della Società non ha ancora effettuato la valutazione dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile delle società controllate con particolare riferimento al sistema di controllo interno ed alla gestione dei conflitti di interesse, attese le recenti acquisizioni rilevanti effettuate e la conseguente evoluzione dell'assetto organizzativo del Gruppo che è attualmente in fase di definizione.

\*\*\*

La remunerazione degli amministratori delegati della Società e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche è determinato dal Consiglio di Amministrazione con il parere del Collegio Sindacale e previa proposta del Comitato per le Remunerazioni ed i Piani di *stock option*.

\*\*\*

Alla data della presente Relazione, il Consiglio di Amministrazione della Società ha effettuato la valutazione sul generale andamento della gestione tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dagli organi delegati.

\*\*\*

Come previsto dal Manuale Organizzativo, l'esame e l'approvazione delle operazioni dell'Emittente e delle sue controllate che abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario sono effettuate, in via preventiva, dal Consiglio di Amministrazione di Realty Vailog.

\*\*\*

Non è previsto in alcun documento ufficiale della Società che l'esame e l'approvazione delle operazioni dell'Emittente in cui uno o più amministratori siano portatori di un interesse per conto proprio o di terzi siano riservate al Consiglio. Di fatto, tuttavia, tale tipologia di operazioni viene sempre sottoposta all'approvazione preventiva del Consiglio.

\*\*\*

Fatto salvo quanto di seguito precisato con riferimento all'effettuazione delle operazioni tra parti correlate, l'esame e l'approvazione delle operazioni con parti correlate dell'Emittente e delle sue controllate quando tali operazioni abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per l'Emittente stesso sono riservate al Consiglio di Amministrazione di Realty Vailog come previsto dal Manuale Organizzativo e dalla procedura per le operazioni tra parti correlate. Quest'ultima, come sopra indicato, prevede l'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione delle operazioni aventi importo superiore a Euro 10 milioni (ovvero ad Euro 20 milioni nel caso di operazioni infragruppo con società controllate al 100%).

La procedura per la stipulazione delle operazioni tra parti correlate - approvata dal Consiglio di Realty Vailog in data 27 giugno 2006 - prevede, tra l'altro, quanto segue. Il Consiglio riceve un'adeguata informativa sulla natura della correlazione, sull'interesse sottostante, sulle modalità esecutive dell'operazione, sulle condizioni per la sua realizzazione (ivi inclusi i termini e le condizioni anche economici della loro realizzazione), sul procedimento valutativo seguito, sull'interesse e le motivazioni sottostanti e sugli eventuali rischi per la Società. Qualora la correlazione sia con un Amministratore o con una Parte Correlata per il tramite di un Amministratore, l'Amministratore interessato si limita a fornire chiarimenti e si allontana dalla riunione consiliare in vista della discussione e deliberazione. Ove la natura, il valore o le altre caratteristiche dell'operazione lo richiedano, il Consiglio di Amministrazione,

al fine di evitare che per l'operazione siano pattuite condizioni diverse da quelle che sarebbero state verosimilmente negoziate tra le parti non correlate, cura che l'operazione venga conclusa con l'assistenza di esperti indipendenti ai fini della valutazione dei beni e della consulenza finanziaria, legale o tecnica.

Si segnala, inoltre, che nel Manuale Organizzativo in vigore alla data della presente Relazione, è stabilito che tutte le operazioni ordinarie o straordinarie di importo singolarmente superiore ad Euro 20 milioni sono approvate, se di competenza della Società, ovvero comunque preventivamente valutate, se relative a società controllate, dal Consiglio di Amministrazione di Realty Vailog.

Come sopra menzionato, la procedura per le operazioni tra parti correlate, senza far espresso riferimento al concetto di operazioni tra parti correlate aventi significativo rilievo strategico, economico e patrimoniale o finanziario, prevede che l'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione per le operazioni aventi importo superiore a Euro 10 milioni (ovvero ad Euro 20 milioni nel caso di operazioni infragruppo con società controllate al 100%).

\*\*\*

Il Consiglio di Amministrazione ha effettuato la valutazione sulla dimensione, composizione e funzionamento del consiglio e dei suoi comitati ritenendoli sostanzialmente adeguate alle esigenze della Società. L'*iter* finalizzato ad effettuare tale valutazione non ha coinvolto gli altri organi della Società o soggetti terzi.

\*\*\*

Con riferimento alle autorizzazioni allo svolgimento, da parte degli amministratori, di attività concorrente ai sensi dell'art. 2390 c.c., l'assemblea ordinaria della Società non ha mai concesso tale tipologia di autorizzazione.

### **5.3. ORGANI DELEGATI**

#### **Amministratori Delegati**

Alla data della presente Relazione sono state conferite deleghe gestionali ai seguenti consiglieri: Ing. Giuseppe Garofano (Presidente), Sig. Fabrizio Bertola (Vice-Presidente) e Dott. Valerio Fiorentino.

L'Ing. Giuseppe Garofano, oltre a tutti i poteri e le attribuzioni derivanti dalla carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione per legge e per statuto, ha poteri di carattere generale senza quindi limitazioni di materia da esercitarsi con firma singola e per importi singolarmente non superiori ad 1

milione di Euro e con firma abbinata a Fabrizio Bertola ovvero a Valerio Fiorentino per importi singolarmente non superiori a 20 milioni di Euro.

Il Sig. Fabrizio Bertola, oltre a tutti i poteri e le attribuzioni derivanti dalla carica di Vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione per legge e per Statuto, ha poteri in relazione alle attività connesse ai progetti di sviluppo immobiliare promossi dalla Società e dal Gruppo Realty, da esercitarsi con firma singola e per importi singolarmente non superiori ad 1 milione di Euro ed a firma abbinata con il Dott. Fiorentino per importi singolarmente non superiori ad Euro 5 milioni e con il Presidente Ing. Giuseppe Garofano per importi singolarmente non superiori a 20 milioni di Euro.

Il Dott. Valerio Fiorentino, oltre a tutti i poteri e le attribuzioni derivanti dalla carica di Amministratore Delegato per legge e per Statuto, ha poteri in relazione alla gestione del portafoglio partecipazioni ed alle altre aree di attività diverse dallo sviluppo immobiliare perseguite dalla Società e dal Gruppo Realty nonché all'area Amministrazione Finanza e Controllo, da esercitarsi con firma singola e per importi singolarmente non superiori ad 1 milione di Euro ed a firma abbinata con il Sig. Bertola per importi singolarmente non superiori ad Euro 5 milioni e con il Presidente ing. Giuseppe Garofano per importi singolarmente non superiori a 20 milioni di Euro.

### **Presidente**

Come sopra indicato, l'Ing. Giuseppe Garofano, Presidente del Consiglio di Realty Vailog, ha ricevuto deleghe gestionali in modo che le sue funzioni di rappresentanza possano trovare compendio in adeguati poteri di natura esecutiva.

Il Presidente del Consiglio è, inoltre, da un punto di vista formale, il principale responsabile della gestione dell'Emittente alla data della presente Relazione.

### **Comitato esecutivo (solo se costituito)**

Alla data della presente Relazione, la Società non ha costituito alcun Comitato Esecutivo.

### **Informativa al Consiglio**

Gli organi delegati di Realty Vailog riferiscono solitamente al Consiglio circa l'attività svolta alla prima riunione utile e, comunque, con periodicità almeno trimestrale.

#### 5.4. ALTRI CONSIGLIERI ESECUTIVI

Fermo restando la qualifica di amministratori esecutivi da parte dell'Ing. Giuseppe Garofano, del Dott. Valerio Fiorentino e del Sig. Fabrizio Bertola (questi ultimi due anche in virtù di incarichi ricoperti in alcune società controllate, direttamente o indirettamente, dall'Emittente, tra cui, rispettivamente, (i) Amministratore Delegato di RED.IM S.r.l., Presidente di Adriatica Turistica S.p.A. e di Adriatica Marina per lo Sviluppo di Iniziativa Turistico Portuali S.p.A. nonché Amministratore Unico di Dasix Land S.L. e (ii) Presidente di Vailog S.r.l., Castel San Giovanni Immobiliare Logistica S.r.l. e Borgo S.r.l.), la Sig.ra Paola Piovesana è amministratore delegato in alcune società del Gruppo Realty quali, Adriatica Turistica S.p.A., Adriatica Marina per lo Sviluppo di Iniziativa Turistico Portuali S.p.A. e Servizi e Amministrazione Lignano Terramare SALT S.r.l. e, pertanto, va qualificata come amministratore esecutivo di Realty Vailog ai sensi del Codice.

\*\*\*

Al fine di permettere agli amministratori di conoscere meglio la realtà e le dinamiche aziendali, nel corso delle riunioni del Consiglio vengono talvolta preparate e distribuite presentazioni e documenti esplicativi con informazioni e grafici relativi all'operatività ed alle caratteristiche delle società del Gruppo.

#### 5.5. AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

Il Consiglio valuta la sussistenza dei requisiti di indipendenza e di non esecutività degli amministratori ai sensi del Codice in occasione della prima seduta utile successiva alla loro nomina e, comunque, almeno una volta l'anno.

\*\*\*

Il collegio sindacale verifica di norma la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio per valutare l'indipendenza dei propri membri.

\*\*\*

Gli amministratori indipendenti di Realty Vailog si sono riuniti nel corso dell'Esercizio in assenza di altri amministratori in occasione delle due riunioni del Comitato per la Remunerazione ed i Piani di *Stock Option* e di 3 riunioni su 4 complessive del comitato per il controllo interno in cui la presenza di altri

amministratori non era funzionale alla trattazione dei vari argomenti all'ordine del giorno. Le attività di tali comitati sono descritte nel seguito della presente Relazione.

#### **5.6. LEAD INDEPENDENT DIRECTOR**

Alla data della presente Relazione, il Consiglio non ha ancora designato un amministratore indipendente quale *lead independent director*. A prescindere da tale nomina, infatti, nel corso dell'Esercizio tutti gli amministratori indipendenti di Realty Vailog hanno potuto coordinare le loro attività e discutere eventuali istanze attraverso la partecipazione ai comitati interni al Consiglio.

### **6. TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI SOCIETARIE**

In data 27 giugno 2006, il Consiglio ha approvato una procedura per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di informazioni riservate e/o privilegiate. Tale procedura, definisce i concetti di "informazione riservata" e di "informazione privilegiata" ed individua i comportamenti generali cui sono tenuti i destinatari con riferimento al trattamento di dette tipologie di informazioni nonché i ruoli e le responsabilità dei vari responsabili di funzione. La medesima procedura contiene, inoltre, una parte descrittiva delle modalità di gestione interna delle informazioni riservate e privilegiate, una parte indicativa delle modalità di comunicazione all'esterno di informazioni riservate e privilegiate ed una sezione dedicata alle sanzioni da comminare ai destinatari in caso di abusi o violazioni di legge e della procedura.

### **7. COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO**

Alla data della presente Relazione, non è stato costituito alcun comitato che svolge le funzioni di due o più comitati previsti dal Codice.

\*\*\*

Alla data della presente Relazione, non è stato costituito alcun comitato, diverso da quelli previsti dal Codice, con funzioni propositive e/o consultive.

## 8. COMITATO PER LE NOMINE

Alla data della presente Relazione, il Consiglio non ha istituito il comitato per le nomine in quanto il meccanismo del c.d. voto di lista previsto dallo Statuto per la nomina degli amministratori è in grado di garantire, ad opinione del *management* della Società, adeguata trasparenza e pubblicità all'intera procedura di nomina dei componenti l'Organo Amministrativo.

## 9. COMITATO PER LA REMUNERAZIONE

Con delibera in data 27 giugno 2006, il Consiglio ha deciso di istituire al proprio interno un comitato per la remunerazione ed i Piani di Stock Option.

Nel corso dell'Esercizio il comitato per la remunerazione si è riunito 2 volte per discutere, tra l'altro, le proposte da sottoporre al Consiglio in materia di remunerazione di amministratori investiti di particolari cariche e di piano di compenso basato su *phantom stock option*.

\*\*\*

Alla data della presente Relazione (così come nel corso dell'Esercizio), il comitato è composto da Vincenzo Nicastro (Presidente), Amedeo Brunello e Carlo Peretti amministratori non esecutivi ed indipendenti ai sensi del Codice.

Gli amministratori della Società di norma si astengono dal partecipare alle riunioni del comitato in cui vengono formulate le proposte al Consiglio relative alla propria remunerazione.

\*\*\*

La partecipazione alle riunioni del comitato da parte di soggetti terzi avviene di norma su invito del comitato stesso con riferimento a singoli punti all'ordine del giorno.

### **Funzioni del comitato per la remunerazione:**

Il comitato presenta le proposte per la remunerazione degli amministratori delegati e di quelli investiti di particolari cariche, monitorando l'applicazione delle decisioni adottate.

\*\*\*

Nel corso dell'Esercizio il comitato in esame, ha effettuato valutazioni ed ha anche formulato proposte in relazione alla remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche.

\*\*\*

Alla data della presente Relazione, al comitato per la remunerazione non sono state assegnate funzioni e compiti diversi da quelli previsti dal Codice.

\*\*\*

Come sopra indicato, nel corso dell'Esercizio il comitato si è occupato di formulare proposte al consiglio di amministrazione per quanto riguarda, in particolare, la remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche e dei dirigenti con responsabilità strategiche e l'approvazione di un piano di *phantom stock option* destinato a *top manager* del Gruppo Realty Vailog.

\*\*\*

Le riunioni del comitato tenutesi nel corso dell'Esercizio sono state regolarmente verbalizzate.

\*\*\*

Nello svolgimento delle sue funzioni, il comitato per la remunerazione ha avuto la possibilità di accedere alle informazioni ed alle funzioni aziendali di Realty Vailog necessarie per lo svolgimento dei suoi compiti nonché di avvalersi di consulenti esterni (facoltà che, tuttavia, non è stata mai esercitata nel corso dell'Esercizio).

\*\*\*

Nel corso dell'Esercizio il comitato non ha dovuto sostenere spese di alcun genere per l'assolvimento dei propri compiti (es. consulenze, pareri, ecc.).

## **10. REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI**

Il compenso spettante agli amministratori di Realty Vailog è pari ad Euro 10 mila annui. Gli amministratori investiti di particolari cariche percepiscono, inoltre, una remunerazione aggiuntiva che può variare sulla base dei risultati e degli obiettivi raggiunti dal Gruppo nel corso dell'esercizio. Si segnala inoltre che, in data 29 gennaio 2008, è stato approvato dall'assemblea ordinaria dei soci un piano di incentivazione basato su *phantom stock* a favore del *Top Management* delle società del Gruppo, le cui opzioni potranno essere esercitate ad un'unica scadenza vale a dire quella dell'approvazione del bilancio che chiuderà al 31 dicembre 2010. La documentazione relativa a tale piano di incentivazione è disponibile sul sito internet dell'Emittente

([http://www.rdmrealty.it/upload/Rel.%20def.%20deposito%202008\\_01\\_10unitaNIS.pdf](http://www.rdmrealty.it/upload/Rel.%20def.%20deposito%202008_01_10unitaNIS.pdf)). Sulla base di quanto precede, il Consiglio di Amministrazione della Società ritiene che, come raccomandato dal Codice, una parte significativa della remunerazione degli amministratori esecutivi sia effettivamente legata ai risultati economici conseguiti dall'Emittente e/o al raggiungimento di obiettivi specifici.

\*\*\*

Alla data della presente Relazione, una parte significativa della remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche della Società è legata ai risultati economici conseguiti dall'Emittente e/o al raggiungimento di obiettivi specifici.

\*\*\*

Alla data della presente Relazione, la remunerazione degli amministratori non esecutivi dell'Emittente è pari ad Euro 10 mila annui ciascuno e non è legata in alcun modo ai risultati economici conseguiti dall'Emittente. Gli amministratori non esecutivi percepiscono inoltre, per quanto riguarda la partecipazione al comitato per la remunerazione ed i Piani di Stock Option un compenso complessivo lordo annuo di 40 mila Euro da ripartirsi quanto ad Euro 20 mila al Presidente Avv. Nicastro, quanto ad Euro 10 mila al dott. Brunello ed Euro 10 mila all'Ing. Peretti e, per quanto riguarda il comitato per il controllo interno un compenso complessivo lordo annuo di 40 mila Euro da ripartirsi quanto ad Euro 20 mila al Presidente Ing. Peretti, quanto ad Euro 10 mila al dott. Brunello ed Euro 10 mila all'Avv. Nicastro. L'Ing. Peretti, l'Avv. Nicastro ed il Dott. Brunello percepiscono inoltre un compenso annuo lordo pari ad Euro 5.000 ciascuno in qualità di componenti dell'Organismo di Vigilanza di Realty Vailog.

\*\*\*

Alla data della presente Relazione, gli amministratori non esecutivi non risultano destinatari di piani di incentivazione a base azionaria,.

\*\*\*

Nella tabella che segue sono indicati i compensi percepiti dagli amministratori di Realty Vailog nel corso dell'Esercizio.

Nominativo	Emolumento per la carica	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi	Totale
Giuseppe Garofano	200.000	-	-	-	200.000
Valerio Fiorentino	200.000	-	-	193.007	393.007
Vincenzo Nicastro	40.000	-	-	45.000	85.000
Carlo Peretti	40.000	-	-	-	40.000
Amedeo Brunello	30.000	-	-	-	30.000
Paola Piovesana	6.900	-	-	90.000	96.900

## 11. COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO

Con delibera in data 27 giugno 2006, il Consiglio ha deciso di istituire un comitato per il controllo interno.

Nel corso dell'Esercizio il comitato si è riunito 4 volte per effettuare valutazioni e proposte tra l'altro in merito a: (i) la verifica del corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato; (ii) la verifica del funzionamento sistema di controllo interno; (iii) adozione del modello organizzativo ex D. Lgs. 231/01.

\*\*\*

Alla data della presente Relazione (così come nel corso dell'Esercizio), il comitato è (stato) composto da Vincenzo Nicastro (Presidente), Amedeo Brunello e Carlo Peretti amministratori non esecutivi ed indipendenti.

\*\*\*

I componenti del comitato sono in possesso di adeguata competenza in materia contabile e finanziaria.

\*\*\*

La partecipazione alle riunioni del comitato da parte di soggetti terzi avviene di norma su invito del comitato stesso con riferimento a singoli punti all'ordine del giorno.

## **Funzioni attribuite al comitato per il controllo interno**

Il comitato per il controllo interno è incaricato di svolgere le seguenti attività:

- assistere il Consiglio nell'espletamento dei compiti a quest'ultimo affidati in materia di controllo interno dal Codice;
- valutare, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed ai revisori, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- esprimere, su richiesta dell'amministratore esecutivo incaricato, pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali nonché alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno;
- esaminare il piano di lavoro preparato dai preposti al controllo interno nonché le relazioni periodiche da essi predisposte;
- valutare il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella eventuale lettera di suggerimenti;
- vigilare sull'efficacia del processo di revisione contabile;
- riferire al Consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno.

Alla data della presente Relazione, al comitato non sono attribuiti compiti ulteriori rispetto a quanto sopra indicato.

\*\*\*

Nel corso dell'Esercizio, il comitato si è occupato delle attività sopra indicate con particolare riferimento ai compiti in materia di controllo interno, di verifica del piano di lavoro del preposto al controllo interno, di informazione al Consiglio delle attività effettuate nel corso del periodo, di valutazione dell'adeguatezza del sistema di controllo interno dell'Emittente, di verifica circa il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato.

\*\*\*

Alle riunioni del comitato per il controllo interno svoltesi nel corso dell'Esercizio ha partecipato il presidente del collegio sindacale.

\*\*\*

Le riunioni del comitato per il controllo interno tenutesi nel corso dell'Esercizio sono state regolarmente verbalizzate.

\*\*\*

Nello svolgimento delle sue funzioni, il comitato per il controllo interno ha la facoltà di accedere alle informazioni ed alle funzioni aziendali di Realty Vailog necessarie per lo svolgimento dei suoi compiti nonché di avvalersi di consulenti esterni (facoltà che tuttavia non è stata mai esercitata nel corso dell'Esercizio).

\*\*\*

Il comitato per il controllo interno non ha a disposizione risorse finanziarie in quanto, nel corso dell'Esercizio, non è mai dovuto ricorrere a consulenti esterni per l'assolvimento dei suoi compiti.

## 12. SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO

Il Consiglio di Amministrazione ha definito nel Manuale Organizzativo le linee guida del sistema di controllo interno dell'Emittente. Al fine di identificare e monitorare i principali rischi afferenti l'Emittente e le sue controllate: (i) ha istituito (a) il comitato per il controllo interno e (b) l'Organismo di Vigilanza per il monitoraggio del funzionamento del modello organizzativo; (ii) ha nominato l'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno ed il preposto al controllo interno; (iii) ha approvato (a) una procedura per il trattamento delle informazioni privilegiate, (b) una procedura per l'effettuazione delle operazioni tra parti correlate, (c) una procedura per l'attuazione degli obblighi informativi di cui all'art. 150 del TUF; (d) una procedura per la gestione del registro delle persone che hanno accesso alle informazioni privilegiate; (e) una procedura per l'*internal dealing*; (f) il modello organizzativo di Gruppo ai sensi del D. Lgs. 231/01. In proposito si segnala che, ai sensi dell'art. 114, comma 2, del TUF, l'Emittente ha notificato alle proprie società controllate (i) la procedura relativa al trattamento delle informazioni privilegiate; (ii) la procedura relativa alla tenuta del registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate; e (iii) la procedura per l'attuazione degli obblighi informativi ai sensi dell'art. 150 del TUF. Si segnala, infine, che Adriatica Turistica S.p.A., Adriatica Marina per lo Sviluppo di Iniziativa Turistico Portuali S.p.A. e Servizi e Amministrazione Lignano Terramare SALT S.r.l. hanno adottato il modello organizzativo ai sensi del D. Lgs. 231/01.

\*\*\*

Il sistema di controllo interno dell'Emittente alla data della presente Relazione si articola sostanzialmente in regole, procedure, comitati e funzioni interne volte al monitoraggio dei vari aspetti della vita sociale al fine di salvaguardare l'integrità aziendale e prevenire frodi a danno della Società e dei mercati finanziari.

\*\*\*

Nel corso dell'Esercizio il Consiglio ha valutato positivamente l'adeguatezza, l'efficacia e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno.

#### **12.1. AMMINISTRATORE ESECUTIVO INCARICATO DEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO**

Il Consiglio di Amministrazione in data 27 marzo 2008 ha nominato il Dott. Valerio Fiorentino quale amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno dell'Emittente. Nessun altro soggetto ha ricoperto tale ruolo o svolto le relative funzioni all'interno di Realty Vailog prima di tale data.

#### **12.2. PREPOSTO AL CONTROLLO INTERNO**

Il consiglio in data 27 giugno 2006 ha nominato il preposto al controllo interno nelle persona del Dott. Giuseppe Mario Ruscio. La nomina non è avvenuta su proposta dell'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno in quanto quest'ultimo è stato nominato in data 27 marzo 2008.

\*\*\*

Il Consiglio ha determinato la remunerazione del preposto al controllo interno in maniera coerente rispetto alle politiche aziendali.

\*\*\*

Il preposto al controllo interno di Realty Vailog alla data della presente Relazione non è responsabile di alcuna area operativa e non dipende gerarchicamente da alcun responsabile di area.

\*\*\*

Nel corso dell'Esercizio, il preposto al controllo interno di Realty ha avuto accesso diretto a tutte le informazioni utili per lo svolgimento del proprio incarico ed ha riferito del proprio operato al comitato per il controllo interno ed al collegio sindacale. Non ha potuto altresì riferire del proprio operato nel corso dell'Esercizio all'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno in quanto questi è stato nominato nel corso del Consiglio di Amministrazione del 27 marzo 2008.

\*\*\*

Le risorse finanziarie messe a disposizione del preposto al controllo interno per l'assolvimento dei propri compiti nel corso dell'Esercizio sono pari ad Euro 10 mila.

\*\*\*

L'attività di controllo interno attuata dal Preposto nel corso dell'Esercizio, è stata espletata conformemente al mandato ricevuto dal Consiglio di Amministrazione e con la condivisione del Piano di attività concordato con il Comitato per il Controllo Interno.

In particolare, nell'ambito della propria attività, il preposto: (i) ha assistito (con funzioni anche consultive) il comitato per il controllo interno nella definizione degli strumenti e delle modalità di attuazione del sistema di controllo interno; (ii) ha proposto al comitato per il controllo interno, il piano delle attività (piano di audit) cui è stato dato seguito con la realizzazione di specifici audit operativi; (iii) ha svolto attività di *compliance* in merito al rispetto degli adempimenti regolamentari aziendali, tra i quali: adempimenti statutari, riunioni dell'Organo Amministrativo, flusso informativo verso gli Organi di Vigilanza, verifica del rispetto del Codice di Condotta, verifica delle procedure inerenti il trattamento delle informazioni privilegiate, verifica dell'aggiornamento del registro degli Insider, ecc.; (iv) ha svolto una costante attività di verifica e di analisi, attraverso interviste ai responsabili delle principali funzioni aziendali, allo scopo di monitorare l'adeguatezza della struttura organizzativa e l'applicazione delle procedure aziendali; (v) si è costantemente relazionato con il comitato per il controllo interno e la società di revisione; (vi) ha fornito apporto consulenziale alle funzioni aziendali; (vii) ha verificato la predisposizione e, attraverso audit testing su base semestrale, l'applicazione delle procedure amministrativo contabili applicate dal dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari; (viii) ha partecipato attivamente alle verifiche ed attività formative richieste dall'Organismo di Vigilanza per il monitoraggio del Modello Organizzativo ex D.Lgs. 231/2001; (ix) si è costantemente relazionato con il Collegio Sindacale attraverso la partecipazione alle riunioni dello stesso; (x) ha svolto specifiche verifiche per osservare l'applicazione delle procedure amministrativo contabili; (xi) ha svolto specifiche attività di controllo sui protocolli decisionali per conto dell'Organismo di Vigilanza ai sensi del D. Lgs. 231/2001.

\*\*\*

Alla data della presente Relazione, l'Emittente ha istituito una funzione di *internal audit* identificando il preposto come responsabile di tale funzione.

### **12.3. MODELLO ORGANIZZATIVO ex D. Lgs. 231/2001**

L'Emittente ed alcune società controllate aventi rilevanza strategica (RED.IM S.r.l. ed Adriatica Turistica S.p.A.) hanno approvato il modello organizzativo ai sensi del D. Lgs. 231/01. Il citato modello organizzativo (che, per le predette società, ha una struttura sostanzialmente analoga) si compone delle seguenti sezioni: (i) illustrazione del D. Lgs. 231/01; (ii) descrizione del modello di organizzazione, gestione e controllo; e (iii) 4 Allegati consistenti in (1) reati ed illeciti amministrativi richiamati dal D. Lgs. 231/01; (2) Codice di Condotta; (3) Protocolli di decisione; (4) clausola contrattuale ex D. Lgs. 231/01. Le categorie di reati che sono stati presi in considerazione nell'ambito del suddetto modello organizzativo sono: (a) i reati contro la pubblica amministrazione; (b) i reati di falsità in monte, in carte di pubblico credito ed in valori bollati; (c) i reati societari; (d) i reati commessi con finalità di terrorismo e di eversione dell'ordine democratico; (e) i reati contro la personalità individuale; (f) i reati ed illeciti amministrativi di abuso di mercato; e (g) i reati transnazionali. L'Organismo di Vigilanza nominato per vigilare sul funzionamento e l'osservanza del citato modello di Realty Vailog e RED.IM è composto dai componenti del comitato per il controllo interno dell'Emittente, vale a dire, dall'Ing. Carlo Peretti (Presidente), Avv. Vincenzo Nicastro e Dott. Amedeo Brunello. L'Organismo di Vigilanza nominato per vigilare sul funzionamento del modello organizzativo approvato da Adriatica Turistica S.p.A. è composto da Armando Sech (consigliere indipendente di Adriatica Turistica S.p.A.) (Presidente), Giuseppe Ruscio (preposto al controllo dell'Emittente) ed Angelo Padovan (componente del collegio sindacale di Adriatica Turistica S.p.A.).

Per consultare il modello organizzativo di Realty Vailog si veda l'indirizzo web di seguito indicato:  
[http://www.rdmreality.it/upload/Modellodiorganizzazionegestioneecollo07\\_DLgs231\\_2001.pdf](http://www.rdmreality.it/upload/Modellodiorganizzazionegestioneecollo07_DLgs231_2001.pdf)

### **12.4. SOCIETA' DI REVISIONE**

La società di revisione di Realty Vailog alla data della presente Relazione è PricewaterhouseCoopers S.p.A., nominata dall'assemblea di Reno de Medici S.p.A. in data 7 febbraio 2006 per 6 esercizi e, quindi, fino alla chiusura dell'esercizio 2011 (scadenza poi prorogata dall'assemblea ordinaria dei soci di Realty Vailog in data 24 aprile 2007 fino all'esercizio 2014).

### **12.5. DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI**

Alla data della presente Relazione, il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari è Valerio Fiorentino il quale è stato nominato dal Consiglio in data 25 febbraio 2008 in sostituzione del dimissionario Gianluca Cimarosti. Lo Statuto prevede in proposito che tale soggetto deve possedere oltre ai requisiti di onorabilità prescritti dalla normativa vigente per coloro che svolgono funzioni di

amministrazione e direzione, requisiti di professionalità caratterizzati da specifica competenza in materia amministrativa, contabile e finanziaria. Il dirigente preposto di Realty Vailog dispone dei poteri e dei mezzi necessari all'espletamento dell'incarico e di una dotazione finanziaria annua pari ad Euro 15.000.

### **13. INTERESSI DEGLI AMMINISTRATORI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE**

Con delibera del Consiglio in data 27 giugno 2006, Realty Vailog ha adottato una procedura relativa alle operazioni tra parti correlate, ivi comprese quelle infragruppo, al fine di assicurare una adeguata trasparenza e correttezza sostanziale e procedurale nella stipulazione delle predette operazioni.

Segue una sintetica descrizione di detta procedura.

Il Consiglio di Amministrazione riceve un'adeguata informativa sulla natura della correlazione, sull'interesse sottostante, sulle modalità esecutive dell'operazione, sulle condizioni per la sua realizzazione (ivi inclusi i termini e le condizioni anche economici della loro realizzazione), sul procedimento valutativo seguito, sull'interesse e le motivazioni sottostanti e sugli eventuali rischi per la Società. Ove la natura, il valore o le altre caratteristiche dell'operazione lo richiedano, il Consiglio di Amministrazione, al fine di evitare che per l'operazione siano pattuite condizioni diverse da quelle che sarebbero state verosimilmente negoziate tra parti non correlate, cura che l'operazione venga conclusa con l'assistenza di esperti indipendenti ai fini della valutazione dei beni e della consulenza finanziaria, legale o tecnica. Il Consiglio di Amministrazione di Realty Vailog, indipendentemente dai poteri e dalle deleghe conferite ai suoi componenti, è chiamato preventivamente ad approvare: i) tutte le operazioni atipiche, inusuali o da concludersi a condizioni non standard, indipendentemente dall'importo; ii) le operazioni con azionisti rilevanti diretti e indiretti, diverse da quelle indicate al precedente punto, di importo superiore a 1 milione di Euro; iii) le operazioni con parti correlate, diverse da quelle indicate ai precedenti punti, di importo superiore a Euro 10 milioni (ovvero superiore ad Euro 20 milioni nel caso di operazioni infragruppo con società controllate al 100%). Rientrano in tale categoria anche le operazioni che, seppur singolarmente inferiori alla soglia quantitativa sopra indicata, risultino collegate nell'ambito della medesima struttura strategica o esecutive e dunque, complessivamente considerate, la superino.

\*\*\*

Alla data della presente Relazione, fatto salvo quanto sopra indicato con riferimento alla effettuazione di operazioni tra parti correlate, il Consiglio non ha adottato soluzioni operative specifiche atte ad agevolare l'individuazione ed una adeguata gestione delle situazioni in cui un amministratore sia

portatore di un interesse per conto proprio o di terzi, tenuto conto che le decisioni del Consiglio vengono assunte con adeguata trasparenza e dopo esauriente discussione che permette di verificare ogni possibile situazione di conflitto di interesse o cointeressenza.

## 14. NOMINA DEI SINDACI

Con riferimento alla nomina ed alla sostituzione dei componenti il collegio sindacale, l'art. 18 dello Statuto prevede quanto segue.

*L'Assemblea nomina il Collegio sindacale composto da tre membri effettivi e due supplenti, rieleggibili, determinandone la retribuzione. Le attribuzioni, i doveri e la durata sono quelli stabiliti dalla legge. I Sindaci dovranno possedere i requisiti previsti dalla vigente normativa, anche regolamentare. La nomina dei Sindaci viene effettuata sulla base di liste presentate dagli Azionisti secondo le procedure di cui ai commi seguenti, al fine di assicurare alla minoranza la nomina di un Sindaco effettivo e di un Sindaco supplente. Le liste, che recano i nominativi, contrassegnati da un numero progressivo, di uno o più candidati, indicano se la singola candidatura viene presentata per la carica di Sindaco effettivo ovvero per la carica di Sindaco supplente. Le liste contengono un numero di candidati non superiore al numero dei membri da eleggere. Ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Hanno diritto a presentare le liste gli Azionisti che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno il 2,5% (due virgola cinque per cento) del capitale con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria ovvero, se diversa, la percentuale massima eventualmente consentita o richiamata da disposizioni di legge o regolamentari. Ogni socio, i soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 D.Lgs. 58/1998, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una sola lista né possono votare liste diverse, ed ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista. Le liste, sottoscritte da coloro che le presentano, dovranno essere depositate presso la sede legale della Società almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione e di ciò sarà fatta menzione nell'avviso di convocazione, ferme eventuali ulteriori forme di pubblicità e fermi ulteriori e diversi termini prescritti dalla disciplina anche regolamentare pro tempore vigente. Al fine di comprovare la titolarità, al momento della presentazione delle liste, del numero delle azioni necessarie alla presentazione medesima, i soci devono contestualmente presentare presso la sede sociale: (i) informazioni relative all'identità dei soci che hanno presentato le liste, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta e di una certificazione emessa dagli intermediari autorizzati, in conformità alle leggi ed ai regolamenti vigenti dalla quale risulti la titolarità di*

tale partecipazione; (ii) un'esauriente informativa sulle caratteristiche professionali e personali di ciascun candidato, le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano le proprie candidature e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente per ricoprire la carica di sindaco e l'elenco degli incarichi di amministrazione e controllo eventualmente ricoperti in altre società; (iii) una dichiarazione dei soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento previsti dall'articolo 144-quinquies del regolamento Consob 11971/99 con questi ultimi. Risulteranno eletti Sindaci effettivi i primi due candidati della lista che avrà ottenuto il maggior numero di voti e il primo candidato della lista che sarà risultata seconda per numero di voti e che non sia collegata, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista che ha ottenuto il maggior numero di voti. Risulteranno eletti Sindaci supplenti il primo candidato supplente della lista che avrà ottenuto il maggior numero di voti e il primo candidato supplente della lista che sarà risultata seconda per numero di voti ai sensi del comma che precede. In caso di parità di voti tra due o più liste, risulteranno eletti Sindaci i candidati più anziani per età sino alla concorrenza dei posti da assegnare. La Presidenza del Collegio Sindacale spetta al candidato della lista che sarà risultata seconda per numero di voti, sempre secondo quanto stabilito ai commi che precedono. Qualora venga proposta un'unica lista ovvero nessuna lista ovvero nel caso in cui vengano presentate soltanto liste da parte di soggetti che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa e/o di soggetti collegati con questi ultimi ai sensi di quanto previsto dall'art. 144-quinquies del regolamento Consob 11971/99, risulteranno eletti Sindaci effettivi e supplenti i candidati presenti nella lista stessa o rispettivamente quelli votati dall'Assemblea, sempre che essi conseguano la maggioranza relativa dei voti espressi in Assemblea. In caso di cessazione dalla carica di un Sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista del sindaco da sostituire. Nel caso vengano meno i requisiti normativamente e/o statutariamente richiesti, il Sindaco decade dalla carica. In caso di sostituzione di un Sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato, ovvero, in difetto, in caso di cessazione del sindaco di minoranza, il candidato collocato successivamente nella medesima lista a cui apparteneva quello cessato o in subordine ancora il primo candidato della lista di minoranza che abbia conseguito il secondo maggior numero di voti. Resta fermo che la presidenza del Collegio Sindacale rimarrà in capo al sindaco di minoranza. Quando l'Assemblea deve provvedere alla nomina dei Sindaci effettivi e/o dei supplenti necessaria per l'integrazione del Collegio Sindacale si procede come segue: qualora si debba provvedere alla sostituzione di sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa senza vincolo di lista; qualora, invece, occorra sostituire sindaci eletti nella lista di minoranza, l'Assemblea li sostituisce con voto a maggioranza relativa, scegliendoli fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il sindaco da sostituire, ovvero nella lista di minoranza che abbia riportato il secondo maggior numero di voti. Qualora l'applicazione di tali procedure non consentisse, per qualsiasi ragione, la sostituzione dei sindaci designati dalla minoranza, l'Assemblea provvederà con votazione a maggioranza relativa; tuttavia, nell'accertamento dei risultati di quest'ultima votazione non

*verranno computati i voti dei soci che, secondo le comunicazioni rese ai sensi della vigente disciplina, detengono, anche indirettamente ovvero anche congiuntamente con altri soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. 58/1998, la maggioranza relativa dei voti esercitabili in Assemblea, nonché dei soci che controllano, sono controllati o sono assoggettati a comune controllo dei medesimi ovvero ancora dei soci in rapporto di collegamento con i soci che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa ai sensi dell'art. 144-quinquies del regolamento Consob 11971/99. I membri del Collegio sindacale assistono alle Assemblee e alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo, ove istituito. Il Collegio Sindacale deve riunirsi almeno ogni novanta giorni. Le adunanze del Collegio Sindacale potranno altresì tenersi per audioconferenza o videoconferenza, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e sia loro consentito di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati. Verificandosi questi requisiti, il Collegio Sindacale si considera tenuto presso la sede sociale, ove deve essere presente almeno un sindaco. Le materie strettamente attinenti all'attività dell'impresa sono: diritto dei mercati finanziari, diritto commerciale, architettura, ingegneria.*

## **15. SINDACI**

In data 7 febbraio 2006, l'assemblea straordinaria di Reno de Medici S.p.A. ha deliberato la scissione parziale e proporzionale del proprio patrimonio costituito dalle attività immobiliari non strumentali all'attività industriale presenti nel portafoglio del Gruppo Reno De Medici in favore di Realty Vailog (venuta ad esistenza il 21 giugno 2006 a seguito dell'efficacia della suddetta scissione ai sensi dell'art. 2506-*quater* c.c.) ed ha contestualmente nominato il collegio sindacale di quest'ultima fino alla data di approvazione del bilancio che chiuderà il 31 dicembre 2008.

Il collegio in carica alla data di chiusura dell'Esercizio ed alla data della presente Relazione è composto come segue:

Nominativo	Carica	In carica dal	Lista	Indip. da Codice.	% part. C.S.
Carlo Tavormina	Presidente	21 giugno 2006	N/A	X	100
Fabrizio Colombo	Sindaco Effettivo	21 giugno 2006	N/A	X	100
Laura Guazzoni	Sindaco effettivo	21 giugno 2006	N/A	X	84
Myrta de' Mozzi	Sindaco supplente	21 giugno 2006	N/A	X	N/A
Antonio Liberato Tuscano	Sindaco supplente	21 giugno 2006	N/A	X	N/A

Non constano sindaci che hanno cessato di ricoprire la carica nel corso dell'Esercizio.

\*\*\*

Nel corso dell'Esercizio, il collegio sindacale si è riunito 7 volte.

\*\*\*

Viene di seguito fornita un'informativa in merito alle caratteristiche personali e professionali di ciascun componente del collegio sindacale.

**Carlo Tavormina**, è nato a Roma nel 1964,

ha conseguito il Diploma di laurea in Economia e Commercio conseguito il 15 marzo 1989 presso la Facoltà di Economia e Commercio dell'Università degli Studi di Torino.

E' abilitato all'esercizio della professione di Dottore Commercialista dal 1990.

E' iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di Milano dal 1993.

E' iscritto al Registro dei Revisori Contabili ed è iscritto Albo Consulenti Tecnici del Giudice presso il Tribunale di Milano.

Comincia la sua esperienza professionale nel1989con un tirocinio professionale presso lo Studio Jona Celesia - Dottori Commercialisti in Torino;

dal luglio 1990 al maggio 1992,svolge compiti di analisi di bilancio e valutazioni societarie presso il Gruppo Montedison;

dal giugno 1992 al maggio 1994,è stato consulente fiscale presso il "Servizio Tributario" del Gruppo Montedison;

dall'1 giugno 1994 esercita la professione di dottore commercialista, sia in forma individuale che attraverso un'associazione professionale.

Principali attività svolte: consulenza e assistenza in materia fiscale e societaria; operazioni societarie straordinarie (fusioni, scissioni, conferimenti ecc.); assistenza nella compravendita di aziende/società; perizie contabili e valutazione di aziende; CTU presso le sezioni VI e XI Civile del Tribunale di Milano; perito estimatore per la sezione VIII Civile del Tribunale di Milano.

Attualmente ricopre le seguenti cariche nell'ambito di società controllate: Sindaco Effettivo di Castel San Giovanni Immobiliare Logistica S.r.l.

Cariche ricoperte nell'ambito di altre società quotate, in società finanziarie, assicurative, o di rilevanti dimensioni: Presidente del Collegio Sindacale di Eurinvest Finanza Stabile s.r.l.; Presidente del Collegio Sindacale di OMNIA SIM S.p.A.; Sindaco Effettivo di Enertad S.p.A., società quotata; Sindaco Effettivo di Reno de Medici S.p.A.; Sindaco Effettivo di NEM DUE SGR S.p.A.; Sindaco Effettivo Mediapason S.p.A.; Sindaco Effettivo Telelombardia S.p.A.; Sindaco Effettivo RCR Cristalleria Italiana S.p.A.; Sindaco Effettivo Sviluppo del Mediterraneo S.p.A.

**Fabrizio Colombo** è nato a Verona nel1968,

Si è laureato in economia aziendale, indirizzo libera professione di dottore commercialista, presso l'Università Commerciale L. Bocconi di Milano.

E' iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti di Milano.

E' iscritto al Registro dei Revisori Contabili.

Ha svolto per tre anni, presso l'ufficio di Milano della Arthur Andersen S.p.A., attività di revisione, di organizzazione contabile e di consulenza amministrativa.

E' socio dello "Studio Tremonti Vitali Romagnoli Piccardi e associati" e si occupa prevalentemente di consulenza fiscale con riferimento a finanza strutturata e Merger & Acquisition.

E' autore di alcune pubblicazioni in materia fiscale su riviste specializzate italiane ed ha partecipato come relatore a convegni e seminari specialistici.

Attualmente è Consigliere e Membro del Collegio Sindacale di diverse società industriali e finanziarie, anche quotate in Borsa.

In particolare, è Consigliere di Brioschi Sviluppo Immobiliare S.p.A. e Presidente del Collegio Sindacale di Geox S.p.A.

**Laura Guazzoni** è nata a Milano nel 1965,

si è laureata in economia aziendale presso l'Università Commerciale L. Bocconi.

E' iscritta all'ordine dei Dottori Commercialisti di Milano dal 1990.

E' iscritta al Registro dei Revisori Contabili dal 1996.

E' consulente tecnico del giudice presso il Tribunale di Milano dal 1997 in particolare:

- consulenza in materia di economia e gestione delle imprese (direzione, gestione e controllo); finanza aziendale e mercati mobiliari; valutazione di aziende e di rami di attività per operazioni di M&A, conferimenti, trasformazioni, cessioni, stima di concambi azionari, valutazione di patrimoni immateriali;
- consulenze tecniche di ufficio e di parte nel corso di arbitrati e di procedimenti giudiziari sia in ambito civile che penale;
- incarichi giudiziari sia in ambito civile che penale dal Tribunale di Milano e dal Tribunale di Monza

E' responsabile dell'Organismo di vigilanza di Assolombarda.

E' Professore a contratto presso l'Università commerciale L. Bocconi sul corso di Economia aziendale e gestione delle imprese dal 1994.

E' Ricercatrice presso il centro Findustria dell'Università L. Bocconi dal 1990.

Attualmente svolge l'attività di Sindaco nelle seguenti società:

Alerion Energie Rinnovabili S.r.l. (Presidente); Agricola Montiverdi S.r.l. (Presidente); Alta Gamma S.p.A. (Sindaco Effettivo); Centro Reach S.p.A. (Presidente); Clessidra Infrastrutture SGR S.p.A. (Supplente), Cofifast S.r.l. (Sindaco Effettivo); D'Anjò Consulting S.p.A. (Presidente); Emittenti Titoli S.p.A. (Supplente); Laika Caravans S.p.A. (Sindaco Effettivo); Lauro 12 S.p.A. (Sindaco Effettivo); Lauro 14 S.p.A. (Sindaco Effettivo); L19 S.p.A. (Sindaco Effettivo); Lauro 21 S.p.A. (Sindaco Effettivo); Lauro 22 S.p.A. (Sindaco Effettivo); Lauro 23 S.p.A. (Sindaco Effettivo); Realty Vailog S.p.A. (Sindaco

Effettivo); S.A.A.R. S.p.A. (Presidente); SGI Holding S.p.A. (Sindaco Effettivo); SMA S.p.A. (Supplente); Staff Italia S.r.l. (Sindaco Effettivo); Tecnovalore S.p.A. (Sindaco Effettivo).

**Antonio Liberato Tuscano**, nato a Milano nel 1965, si è laureato in Economia Aziendale.

E' dottore commercialista, Revisore Contabile e Consulente Tecnico d'ufficio (CTU) presso il Tribunale di Milano.

Svolge attività professionale in qualità di docente o formatore in materia ragionieristica amministrativa e di diritto commerciale e ricopre incarichi di amministrazione e controllo, di segretario esterno e di revisore dei conti in diverse società di capitali tra cui sindaco dell'Ospedale San Paolo di Milano.

**Myrta de' Mozzi** è nata a Vicenza nel 1971,

ha conseguito il Diploma di laurea in Economia e Commercio presso Università degli Studi "Ca' Foscari" di Venezia, indirizzo in Economia e Legislazione per l'Impresa.

E' abilitata all'esercizio della professione di Dottore Commercialista E' iscritta all'Albo dei Dottori Commercialisti di Milano dal 2000.

E' iscritta al Registro dei Revisori Contabili dal 2001.

E' iscritta all'Albo dei Consulenti Tecnici per il Tribunale di Milano dal 2007.

Attualmente le cariche ricoperte sono: Sindaco Effettivo di "IBI S.p.A." dal 2003; Sindaco Effettivo di "C.A.M. Cartiera Alto Milanese S.p.A." dal 2004; Sindaco Effettivo di "Alerion Real Estate S.p.A. in Liquidazione" dal 2005; Sindaco Effettivo di "Ordonia Energie S.r.l." dal 2007.

\*\*\*

Il collegio sindacale in carica alla data della presente Relazione valuta l'indipendenza dei propri membri alla luce dei criteri indicati dal Codice per gli amministratori con cadenza annuale.

\*\*\*

Il collegio sindacale dell'Emittente aderisce alla raccomandazione del Codice per cui il sindaco che, per conto proprio o di terzi, abbia un interesse in una determinata operazione dell'Emittente deve informare tempestivamente ed in modo esauriente gli altri sindaci ed il presidente del Consiglio circa natura, termini, origine e portata del proprio interesse.

\*\*\*

Nel corso dell'Esercizio, il collegio sindacale ha vigilato sull'indipendenza della società di revisione, verificando tanto il rispetto delle disposizioni normative in materia, quanto la natura e l'entità dei servizi diversi dal controllo contabile prestati all'Emittente ed alle sue controllate da parte della stessa società di revisione e delle entità appartenenti alla rete della medesima.

\*\*\*

Nel corso dell'Esercizio, il collegio sindacale si è coordinato con la funzione di *internal audit* e con il comitato per il controllo interno di Realty Vailog tramite la partecipazione, da parte del Presidente, alle riunioni del comitato per il controllo interno.

## **16. RAPPORTI CON GLI AZIONISTI**

L'Emittente ha istituito un'apposita sezione nell'ambito del proprio sito internet, facilmente individuabile ed accessibile, nella quale sono messe a disposizione le informazioni concernenti l'Emittente che rivestono rilievo per i propri azionisti, in modo da consentire a questi ultimi un esercizio consapevole dei propri diritti.

\*\*\*

Alla data della presente Relazione, l'Emittente non ha identificato un responsabile incaricato della gestione dei rapporti con gli azionisti. I rapporti con gli azionisti sono, infatti, tenuti direttamente dagli esponenti aziendali.

Alla data della presente Relazione, non è inoltre prevista la costituzione di una struttura aziendale incaricata di gestire i rapporti con gli azionisti, tenuto conto della struttura organizzativa della Società.

\*\*\*

L'Emittente si è sempre adoperato al fine di rendere tempestivo ed agevole l'accesso alle informazioni che rivestono rilievo per i propri azionisti, evidenziando ad esempio la loro pubblicazione sull'*home page* del proprio sito web.

## 17. ASSEMBLEE

Ai fini dell'intervento in assemblea degli azionisti, lo Statuto prevede il deposito delle comunicazione preventiva di cui all'art. 2370, comma 2, c.c. almeno due giorni non festivi antecedenti la data dell'assemblea.

\*\*\*

Lo Statuto non prevede che le azioni per cui si è richiesta la comunicazione di cui all'art. 2370, comma 2, c.c. rimangano indisponibili fino a quando l'assemblea non si è tenuta.

\*\*\*

Alla data della presente Relazione, l'Emittente non adotta iniziative particolari finalizzate a ridurre vincoli e adempimenti per l'intervento in assemblea da parte degli azionisti (es. voto per corrispondenza, voto telematico, collegamenti audiovisivi).

\*\*\*

Alla data della presente Relazione, il Consiglio non ha proposto all'approvazione dell'assemblea un regolamento che disciplini l'ordinato e funzionale svolgimento delle riunioni assembleari. Il Consiglio ritiene che l'applicazione delle disposizioni statutarie e codicistiche siano sufficienti a garantire l'ordinato e funzionale svolgimento delle riunioni assembleari.

\*\*\*

Nel corso dell'assemblea, i soci possono partecipare alla discussione su un determinato punto all'ordine del giorno tramite semplice alzata di mano.

\*\*\*

Il Consiglio, tramite il Presidente, usa riferire in assemblea sull'attività svolta e programmata e si adopera per assicurare agli azionisti un'adeguata informativa circa gli elementi necessari perché essi possano assumere le loro decisioni con adeguata consapevolezza.

\*\*\*

Nel corso dell'Esercizio non si è verificata alcuna variazione significativa nella capitalizzazione di mercato delle azioni dell'Emittente. Tuttavia, in data 29 gennaio 2008, è stato approvato dall'assemblea straordinaria dei soci un aumento di capitale sociale con emissione di n. 1.742.755 azioni ordinarie riservato a Parval (società riconducibile al Sig. Fabrizio Bertola) a fronte del conferimento, da parte di quest'ultima società, del 30% del capitale sociale di Vailog. La capitalizzazione in borsa delle azioni della Società ha tuttavia subito un decremento passando da circa Euro 75 milioni alla data di chiusura

dell'Esercizio a circa Euro 67 milioni alla data della presente Relazione a causa delle sfavorevoli condizioni di mercato. Ad esito di tale aumento di capitale e di acquisti effettuati sul mercato, Parval detiene alla data della presente Relazione una partecipazione nell'Emittente pari complessivamente a circa il 10,5% del capitale sociale.

In ragione di tali mutamenti nella compagine azionaria, l'Emittente valuterà l'eventuale opportunità di proporre all'assemblea modifiche dello Statuto in merito alle percentuali stabilite per l'esercizio delle azioni e delle prerogative poste a tutela delle minoranze

## **18. CAMBIAMENTI DALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO**

Fatto salvo quanto sopra indicato, non si sono verificati cambiamenti significativi nel sistema di corporate governance di Realty Vailog dalla chiusura dell'Esercizio alla data della presente Relazione.