



Realty Vailog S.p.A.
Relazione e Bilancio al 31 dicembre 2009

Realty Vailog S.p.A.

Sede Legale in Assago Milanofiori (MI) - Strada 3 Palazzo B5

Sede Amministrativa e Operativa in Milano – Corso Italia 13

Capitale Sociale interamente versato Euro 80.865.006,89

Codice fiscale e Partita IVA 05346630964

INDICE

Argomento	Pagina
1 AVVISO DI CONVOCAZIONE.....	4
2 INFORMAZIONI GENERALI	7
2.1 Organi Sociali	8
2.2 Società operative del Gruppo Realty al 31 dicembre 2009.....	9
2.3 Azionisti	10
3 RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI.....	11
3.1 Premessa	12
3.2 Principali operazioni del Gruppo Realty nel 2009	14
3.3 Analisi dei risultati economici, patrimoniali e finanziari al 31 dicembre 2009	18
3.4 Analisi dei risultati economici, patrimoniali e finanziari della Capogruppo al 31 dicembre 2009...	27
3.5 Il mercato immobiliare	31
3.6 Corporate Governance.....	32
3.7 Partecipazioni detenute da Amministratori e Sindaci.....	32
3.8 Ricerca e sviluppo	32
3.9 Documento programmatico sulla sicurezza	32
3.10 Azioni proprie	33
3.11 Operazioni con parti correlate e infragruppo.....	33
3.12 Fatti di rilievo avvenuti dopo il 31 dicembre 2009	35
3.13 Evoluzione prevedibile della gestione	36
3.14 Principali rischi a cui è esposto il Gruppo	37
3.15 Attestazione ai sensi dell'art. 2.6.2, comma 12, del Regolamento di Borsa	39
3.16 Proposta di delibera	40
4 BILANCIO DEL GRUPPO REALTY VAILOG.....	41
4.1 Prospetti contabili consolidati.....	42
4.1.1 <i>Situazione patrimoniale finanziaria consolidata</i>	42
4.1.2 <i>Conto economico consolidato</i>	44
4.1.3 <i>Conto economico complessivo consolidato</i>	45
4.1.4 <i>Rendiconto finanziario consolidato</i>	46
4.1.5 <i>Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato</i>	47
4.2 Note di commento ai prospetti contabili consolidati	48
4.2.1 <i>Principi contabili e criteri di valutazione</i>	49
4.2.2 <i>Area di consolidamento</i>	63
4.2.3 <i>Note di commento ai risultati consolidati al 31 dicembre 2009</i>	65
4.3 Relazione della società di revisione	94
4.4 Attestazione del Bilancio consolidato.....	97
5 BILANCIO D'ESERCIZIO DI REALTY VAILOG S.p.A.....	99
5.1 Prospetti contabili	100
5.1.1 <i>Situazione patrimoniale finanziaria</i>	100
5.1.2 <i>Conto economico</i>	102
5.1.3 <i>Conto economico Complessivo</i>	103
5.1.4 <i>Rendiconto finanziario</i>	104
5.1.5 <i>Prospetto delle variazioni del patrimonio netto</i>	105
5.2 Nota integrativa al bilancio	106
5.2.1 <i>Principi contabili e criteri di valutazione</i>	107
5.2.2 <i>Note di commento ai risultati al 31 dicembre 2009</i>	115
5.3 Relazione del Collegio Sindacale.....	131

5.4	Relazione della società di revisione	140
5.5	Attestazione del Bilancio d'esercizio	143
6	ALLEGATI	145
6.1	Allegato A	146
6.1.1	<i>Dettaglio dei rapporti con parti correlate e infragruppo al 31 dicembre 2009.....</i>	<i>146</i>
6.2	Allegato B	151
6.2.1	<i>Strumenti finanziari: informazioni integrative.....</i>	<i>151</i>
6.2.2	<i>Allegato B.1 - GRUPPO REALTY VAILOG</i>	<i>152</i>
6.2.3	<i>Allegato B.2 - REALTY VAILOG.....</i>	<i>166</i>
6.3	Allegato C	167
6.3.1	<i>Compensi corrisposti agli organi di amministrazione e controllo ed ai direttori generali.....</i>	<i>167</i>
6.4	Allegato D	169
6.4.1	<i>Pubblicità dei corrispettivi, informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del regolamento emittenti.....</i>	<i>169</i>
6.5	Allegato E	170
6.5.1	<i>Elenco delle partecipazioni in società controllate e collegate.....</i>	<i>170</i>
6.6	Allegato F	171
6.6.1	<i>Prospetti riepilogativi dei dati essenziali dell'ultimo bilancio delle società controllate e collegate del gruppo Realty Vailog.....</i>	<i>171</i>
6.7	Allegato G.....	174
6.7.1	<i>Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari</i>	<i>174</i>

1 AVVISO DI CONVOCAZIONE

Realty Vailog S.p.A.
Capitale sociale Euro 80.865.006,89 i. v.
Sede legale in Assago - Milanofiori, Strada 3, Palazzo B 5
Sede Amministrativa e Sede Operativa in Milano, Corso Italia, 13
Registro Imprese di Milano e Codice Fiscale n. 05346630964
Iscritta al R.E.A. di Milano al n. 1814188

CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA ORDINARIA E STRAORDINARIA

I Signori Azionisti sono convocati in Assemblea Ordinaria e Straordinaria, in prima convocazione per il giorno 27 aprile 2010 alle ore 10,00, presso la Sede Amministrativa in Milano Corso Italia n. 13 ed occorrendo in seconda convocazione per il giorno 28 aprile 2010 alle ore 17,00, presso Borsa Italiana in Milano Piazza degli Affari n. 6, per discutere e deliberare sul seguente

ORDINE DEL GIORNO

PARTE ORDINARIA

1. Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2009; 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 2009.
2. Aumento del numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione e nomina di Amministratori anche ai sensi dell'art. 2386 cod. civ. Determinazione del relativo compenso ed eventuali deliberazioni ai sensi dell'art. 2390, primo comma, cod. civ.

PARTE STRAORDINARIA

- 1 Modifica degli artt. 3 (Sede) e 13 (Cariche sociali) dello Statuto Sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

Ai sensi dell'art. 2370, secondo comma, del cod. civ. e dell'art. 9 dello statuto sociale hanno diritto di intervenire gli azionisti titolari di azioni ordinarie per i quali sia pervenuta alla Società la comunicazione dell'intermediario autorizzato ai sensi delle disposizioni vigenti entro il secondo giorno non festivo antecedente quello dell'Assemblea. Gli Azionisti titolari di azioni eventualmente non ancora dematerializzate dovranno preventivamente consegnare le stesse ad un intermediario abilitato per la loro immissione nel sistema di gestione accentrata di dematerializzazione, ai sensi dell'art. 38 del Provvedimento Consob / Banca d'Italia del 22 febbraio 2008 e chiedere la trasmissione della comunicazione sopra citata.

Ogni Azionista potrà farsi rappresentare mediante delega scritta da altra persona, anche non azionista, con le modalità e nei limiti di legge. Presso gli intermediari abilitati, a fronte del deposito delle azioni per il relativo intervento, potrà essere reperito un modulo da utilizzare per l'eventuale conferimento della delega per l'intervento in Assemblea.

Si rende noto che la documentazione relativa all'ordine del giorno, prevista dalla normativa vigente, sarà messa a disposizione del pubblico presso la sede sociale e presso Borsa Italiana S.p.A. nei termini di legge; i soci hanno facoltà di prenderne visione ed ottenerne copia. In particolare, saranno messe a disposizione del pubblico le relazioni illustrative degli Amministratori sugli argomenti posti all'ordine del giorno predisposte ai sensi dell'art. 3 del Decreto Ministeriale n. 437/1998 e dell'art. 72 del Regolamento Consob n. 11971/99, copia del bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 e del progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre

La suddetta documentazione sarà altresì messa a disposizione nel sito *internet* della Società all'indirizzo www.realtyvailog.com (che, con l'efficacia della deliberata fusione per incorporazione di Industria e Innovazione S.p.A. in Realty Vailog S.p.A., diventerà www.industriaeinnovazione.com).

Per quanto riguarda il secondo punto all'ordine del giorno in parte ordinaria si informa che, in conformità a quanto previsto dall'art. 12 dello Statuto Sociale, l'integrazione dell'Organo Amministrativo avverrà con le maggioranze di legge senza applicazione del voto di lista.

Ai sensi dell'art. 84 del Regolamento Consob n. 11971/99 si precisa che il capitale sociale della Società è attualmente pari ad Euro 80.865.006,89 suddiviso in numero 24.732.480 azioni ordinarie senza valore nominale, che ciascuna azione ordinaria dà diritto ad un voto in Assemblea e che la Società alla data odierna non detiene azioni proprie. Si segnala in proposito che il capitale sociale ed il complessivo numero di azioni diminuiranno rispettivamente ad Euro 76.602.596,10 e numero 23.428.826 per effetto della riduzione di capitale per Euro 4.262.410,79 e dell'annullamento di numero 1.303.654 azioni a seguito del perfezionamento della deliberata fusione per incorporazione di Industria e Innovazione S.p.A. in Realty Vailog S.p.A. (la cui efficacia si prevede interverrà prima della Assemblea di cui al presente avviso di convocazione e che comporterà altresì la modifica della denominazione sociale della Società che da Realty Vailog S.p.A. diventerà Industria e Innovazione S.p.A. e la modifica del numero minimo e massimo dei componenti il Consiglio di Amministrazione che diventeranno rispettivamente sette e diciannove invece che, come attualmente previsto, cinque e nove, il tutto come deliberato dall'Assemblea Straordinaria della Società del 29 gennaio 2010).

L'intervenuta efficacia di detta fusione sarà in ogni caso comunicata dalla Società ai sensi delle applicabili disposizioni di legge e di regolamento.

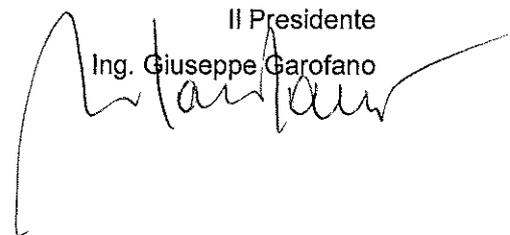
Si rammenta che, ai sensi dell'art. 126-*bis* del D. Lgs. n. 58/98, gli Azionisti che, anche congiuntamente, rappresentino almeno un quarantesimo del capitale sociale possono chiedere, entro cinque giorni dalla pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'Assemblea, l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare, indicando nella domanda gli ulteriori argomenti da essi proposti. Si rammenta peraltro che l'integrazione delle materie all'ordine del giorno non è ammessa per gli argomenti sui quali l'Assemblea delibera, a norma di legge, su proposta degli Amministratori o sulla base di un progetto o di una relazione da essi predisposta. L'eventuale elenco integrato sarà pubblicato con le stesse modalità di pubblicazione del presente avviso.

Milano, 26 marzo 2010

p. il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Ing. Giuseppe Garofano



2 INFORMAZIONI GENERALI

2.1 Organi Sociali

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

COLLEGIO SINDACALE

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

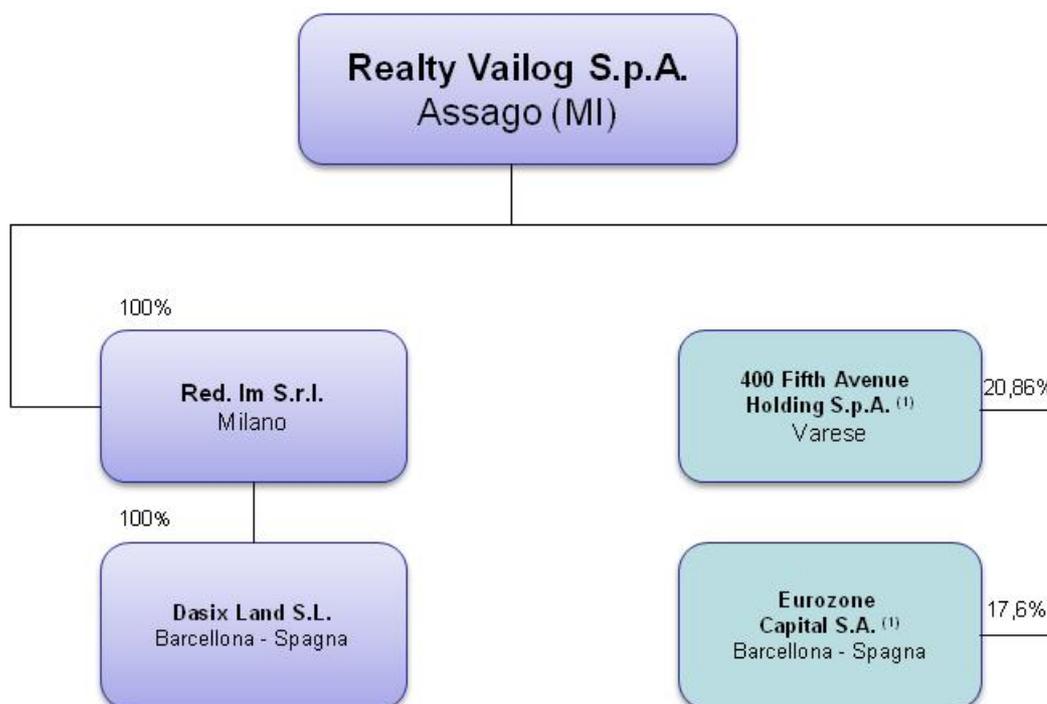
SOCIETA' DI REVISIONE

PricewaterhouseCoopers S.p.A.
Via Monte Rosa, 91
20149 MILANO

(*) membri del Comitato per la Remunerazione ed i Piani di *stock options*

(**) membri del Comitato per Il Controllo Interno

2.2 Società operative del Gruppo Realty al 31 dicembre 2009

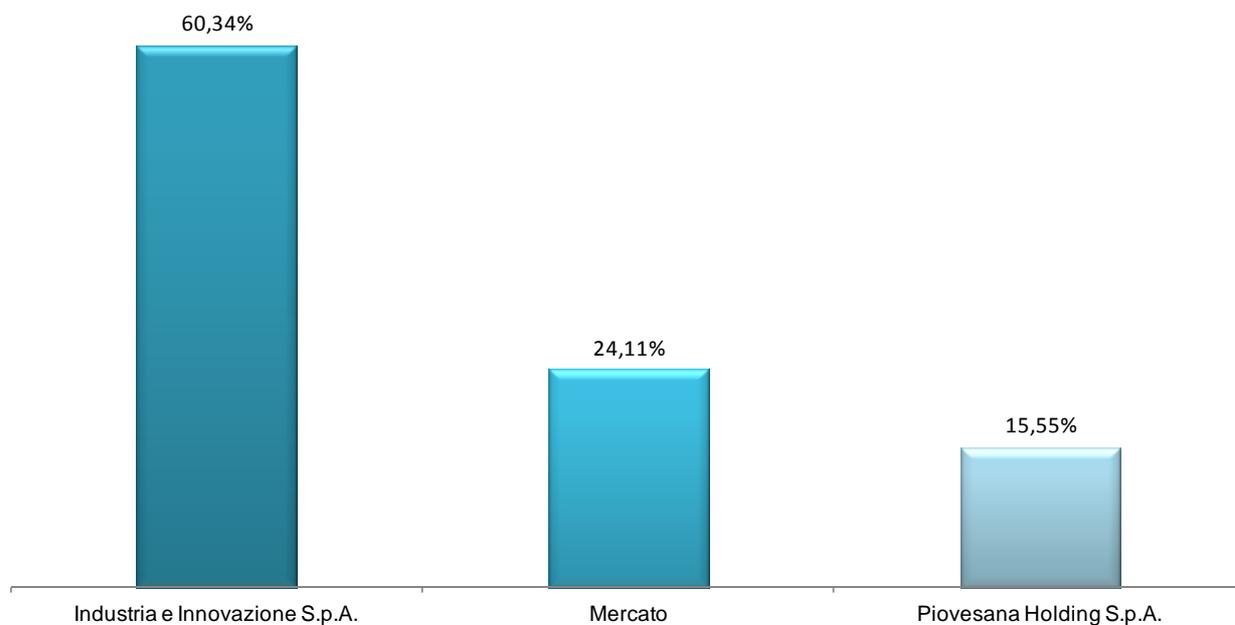


Situazione al 31 Dicembre 2009

(1) Si tratta di partecipazioni in altre imprese che sono state incluse nel presente prospetto vista la loro rilevanza

2.3 Azionisti

Di seguito la situazione concernente l'azionariato di Realty Vailog S.p.A. (di seguito anche "Realty" o la "Società" o la "Capogruppo") alla data del 19 marzo 2010 ¹.



¹ Fonte: dati societari

3 RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

3.1 Premessa

L'Assemblea Straordinaria di Realty Vailog S.p.A. (di seguito anche "**Realty**") del 29 gennaio 2010 ha approvato la fusione per incorporazione di Industria e Innovazione S.p.A. (di seguito anche "**Industria e Innovazione**") in Realty (di seguito anche "**Fusione**"), la cui efficacia è prevista entro la fine del primo semestre 2010, da attuarsi mediante:

- redistribuzione ed assegnazione agli azionisti della società incorporanda Industria e Innovazione S.p.A., a fronte dell'annullamento di tutte le azioni costituenti il capitale sociale di quest'ultima, di n. 13.619.700 azioni Realty Vailog rivenienti dal patrimonio di Industria e Innovazione S.p.A. secondo il seguente rapporto di cambio: n. 333 azioni Realty Vailog prive di valore nominale espresso ogni n. 1.000 azioni Industria e Innovazione S.p.A. del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna possedute, senza conguagli in denaro;
- annullamento, senza concambio, delle restanti n. 1.303.654 azioni Realty Vailog rivenienti dal patrimonio di Industria e Innovazione S.p.A., con correlata riduzione del capitale sociale della società incorporante, nel contesto della fusione, per Euro 4.262.410,79.

L'Assemblea ha altresì deliberato, con effetto dalla data di efficacia della Fusione, la modifica della denominazione in Industria e Innovazione S.p.A.

La Fusione s'inserisce nel contesto di un percorso di integrazione societaria le cui linee guida sono state definite nell'ambito di un protocollo d'intesa (di seguito anche il "**Protocollo di Intesa**") sottoscritto, in data 28 settembre 2009, tra Realty Vailog e Industria e Innovazione S.p.A.

Come da previsioni del Protocollo di Intesa, la Fusione è stata preceduta da un'offerta pubblica di acquisto volontaria e totalitaria (di seguito anche "**OPA**") indetta da Industria e Innovazione il 19 ottobre 2009, iniziata il 5 novembre 2009 e terminata il 18 dicembre 2009.

Il complesso delle operazioni sopra descritte (di seguito anche l'"**Operazione**") mira alla piena integrazione delle due società, anche attraverso dismissioni di investimenti attualmente in portafoglio e persegue il compimento di un progetto industriale volto a creare le condizioni necessarie ad una graduale riorganizzazione delle società stesse ed alla progressiva focalizzazione delle loro attività nello sviluppo di tecnologie applicabili alla produzione di energia da fonti rinnovabili, che appaiono offrire, nel medio-lungo periodo, un più favorevole *trend* di crescita rispetto ai settori di attività sin qui presidiati dalla Società.

L'Operazione ha tra i propri obiettivi quello di concentrare le risorse di Realty e di Industria e Innovazione in tale nuovo settore di attività, proseguendo i progetti da quest'ultima già avviati, caratterizzati da costi di realizzazione relativamente contenuti, che potrebbero contribuire sia ad un uso più efficiente delle fonti di energia rinnovabile, sia ad un ulteriore incremento del loro utilizzo.

L'Operazione è coerente con il processo di revisione strategica di Realty, finalizzato ad individuare nuove opportunità di *business* - per offrire una più adeguata remunerazione agli azionisti e, in generale, per accrescere l'attrattività del titolo sul mercato borsistico - mantenendo nel contempo il profilo di rischio dell'attività su livelli relativamente contenuti.

Il complesso delle operazioni è andato ad inserirsi in un contesto caratterizzato anche dalla cessione da parte di Realty Vailog delle partecipazioni detenute in Adriatica Turistica S.p.A. in data 30 settembre 2009 e in Vailog S.r.l. in data 1 dicembre 2009 (di seguito anche "**Cessione Vailog**").

Alla luce delle operazioni sopra riportate, e meglio descritte nel paragrafo seguente, si sintetizza di seguito la composizione dell'area di consolidamento con il confronto degli ultimi due esercizi relativamente al conto economico:

	31.12.2009	31.12.2008
Gruppo Vailog		
Vailog s.r.l.	11 mesi	12 mesi
Castel San Giovanni Immobiliare Logistica S.r.l.	11 mesi	12 mesi
Borgo S.r.l.	11 mesi	12 mesi
Il Borgo di Agognate S.r.l.	11 mesi	12 mesi
Società Agricola Pievetta S.r.l.	11 mesi	12 mesi
S.C. Union Business S.r.l.	11 mesi	12 mesi
INTEC S.r.l.	11 mesi	6 mesi
Vailog Amsterdam B.V.	11 mesi a equity	
Vailog CalEast LaSalle China S.a.r.l.	11 mesi a equity	7 mesi a equity
Vailog HK DC4 Ltd	11 mesi	12 mesi
Shangai Weilong Management Consulting Co. Ltd.	11 mesi	7 mesi
Gruppo Red Im S.r.l.		
Red Im S.r.l.	12 mesi	12 mesi
DasixLand S.L.	12 mesi	12 mesi
Gruppo Adriatica Turistica S.p.A.		
Adriatica Turistica S.p.A.	9 mesi	12 mesi
Adriatica Marina S.p.A.	9 mesi	12 mesi
S.A.L.T. S.r.l.	9 mesi	12 mesi

Per maggiori dettagli in merito alle modifiche intervenute nel corso dell'esercizio sull'Area di consolidamento si rinvia al paragrafo successivo "4.2.2. Area di Consolidamento" del presente bilancio.

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 2009.

Realty Vailog S.p.A. è una società con personalità giuridica organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana. La sede legale è ad Assago Milanofiori - Strada 3 Palazzo B5 e la Sede Amministrativa è a Milano – Corso Italia 13.

Il bilancio consolidato ed il bilancio di esercizio della Capogruppo sono stati approvati ed autorizzati alla pubblicazione con delibera degli amministratori del 26 marzo 2010.

3.2 Principali operazioni del Gruppo Realty nel 2009

CESSIONE DI ADRIATICA TURISTICA

Realty in data 30 settembre 2009 ha perfezionato, in conformità agli accordi sottoscritti in data 22 luglio 2009, la vendita del 100% del capitale sociale di Adriatica Turistica S.p.A. (di seguito anche “**Adriatica Turistica**”) a favore di Piovesana Holding S.p.A. (di seguito anche “**Piovesana Holding**”), parte correlata del Gruppo (di seguito complessivamente anche la “**Cessione Adriatica Turistica**”).

In particolare, il corrispettivo pattuito a fronte della cessione (per un totale di Euro 31,9 milioni) consiste in:

- Euro 1,6 milioni a titolo di anticipo del prezzo corrisposti in data 22 luglio 2009;
- Euro 20,9 milioni, corrisposti in contanti al momento del trasferimento delle azioni, 30 settembre 2009;
- Euro 4,4 milioni, attraverso accollo liberatorio del debito che Realty ha maturato al 30 giugno 2009 nei confronti di Adriatica Turistica, derivante da un contratto di conto corrente di corrispondenza in essere tra le parti;
- Euro 5,0 milioni, assistiti da garanzia bancaria a prima richiesta rilasciata da primario istituto bancario, da corrispondersi il 30 giugno 2012.

Con riferimento al bilancio consolidato di Realty dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, il gruppo facente capo ad Adriatica Turistica (di seguito anche “**Gruppo Adriatica Turistica**”) ha contribuito in termini di ricavi totali e di EBITDA rispettivamente per circa Euro 5,0 milioni ed Euro 1,9 milioni. Sempre con riferimento alla data di fine 2008, il contributo positivo del Gruppo Adriatica Turistica alla posizione finanziaria netta consolidata di Realty era pari a circa Euro 1,0 milioni.

Tenuto conto che la partecipazione in Adriatica Turistica risultava iscritta al 30 settembre 2009 per circa Euro 30,8 milioni nel bilancio individuale e che contribuiva per circa Euro 29,8 milioni nel bilancio consolidato di Realty, la cessione ha consentito - al netto dell'effetto fiscale e degli oneri accessori alla transazione - la realizzazione di una plusvalenza di circa Euro 0,7 milioni dal punto di vista civilistico e circa Euro 1,7 milioni dal punto di vista consolidato (la plusvalenza lorda dell'effetto fiscale e degli oneri accessori alla transazione ammonta rispettivamente a Euro 1,1 milioni e Euro 2,1 milioni).

Inoltre la cessione ha consentito il miglioramento della posizione finanziaria del Gruppo Realty di circa Euro 25,1 milioni, quale effetto netto dell'incasso della parte *cash* del prezzo per circa Euro 22,5 milioni nonché della registrazione del credito finanziario di Euro 5,0 milioni nei confronti dell'acquirente, da un lato, e del deconsolidamento di disponibilità liquide e crediti finanziari al 30 settembre 2009 per circa Euro 2,4 milioni, dall'altro.

Parte dell'incasso della Cessione Adriatica Turistica è stato utilizzato per il rimborso integrale del finanziamento concesso da Unicredit nel 2007 - per l'acquisizione di Vailog - di originari Euro 16,0 milioni e che residuava al 30 settembre 2009 (data del rimborso) per Euro 9,8 milioni (di seguito anche “**Finanziamento Unicredit**”).

In data 14 ottobre 2009, è stato depositato presso la sede sociale e presso Borsa Italiana S.p.A. il Documento Informativo relativo alla Cessione Adriatica Turistica redatto ai sensi degli articoli 71 e 71-bis del Regolamento Emittenti.

CESSIONE DI VAILOG

Realty in data 1° dicembre 2009 ha perfezionato, in conformità agli accordi preliminari sottoscritti il 28 settembre 2009, la vendita del 100% del capitale sociale di Vailog S.r.l. (di seguito anche "**Vailog**") a Parval S.r.l. (di seguito anche "**Parval**"), parte correlata del Gruppo (di seguito complessivamente anche la "**Cessione Vailog**").

Il corrispettivo pattuito a fronte della cessione, per un totale di circa Euro 25,1 milioni, è definibile nei seguenti tempi e modalità:

- Euro 2,5 milioni a titolo di caparra corrisposti contestualmente alla sottoscrizione dell'accordo preliminare;
- Euro 7,0 milioni, corrisposti in contanti al momento del trasferimento delle quote;
- Euro 9,6 milioni circa da corrispondersi in contanti il 30 marzo 2010;
- Euro 6,0 milioni circa da corrispondersi in contanti il 30 settembre 2012 (di seguito anche "**Credito a Lungo Termine**") (tale *tranche* di prezzo è assistita da garanzia bancaria a prima domanda).

Contestualmente alla Cessione Vailog, come da impegni assunti negli accordi preliminari, Realty:

- ha stipulato con Vailog un contratto preliminare per la compravendita di un immobile a destinazione industriale di proprietà di Vailog sito ad Arluno (MI) (di seguito anche l'"**Immobile di Arluno**") al prezzo di Euro 3,5 milioni - oltre all'accollo da parte di Realty del finanziamento di Euro 9 milioni attualmente gravante sull'immobile e concesso dal Credito Artigiano (di seguito anche "**Finanziamento Credito Artigiano**") - da eseguirsi il 30 marzo 2010 subordinatamente al pagamento, da parte di Parval, dell'importo di Euro 9,6 milioni quale parte del prezzo della cessione. L'importo di Euro 3,5 milioni per l'acquisto dell'Immobile di Arluno sarà ridotto - in sede di stipula del contratto definitivo - di un importo pari alla differenza tra **i**) i canoni di locazione percepiti da Vailog e **ii**) gli interessi maturati sul Finanziamento Credito Artigiano nel periodo intercorrente tra l'1 dicembre 2009 ed il 30 marzo 2010, oltre ai costi di gestione dell'immobile nel medesimo periodo;
- ha concesso a Borgo S.r.l. (di seguito anche "**Borgo**") un'opzione per la vendita - da eseguirsi al 30 settembre 2012 - di una o più unità immobiliari a destinazione residenziale per complessivi massimi 1.000 mq valorizzati ad Euro 2.000 per mq di superficie lorda di pavimento (di seguito anche "**s.l.p.**") che la stessa Borgo svilupperà entro la suddetta data nel comune di Agognate (NO). L'eventuale esecuzione del contratto di vendita di tali unità immobiliari sarà subordinata al pagamento, da parte di Parval, dell'importo di Euro 6,0 milioni quale parte del prezzo della Cessione Vailog.

Si segnala per completezza che Realty ha rilasciato a Parval un limitato livello di garanzie relative alla gestione di Vailog e delle sue controllate (di seguito anche "**Gruppo Vailog**").

Si rammenta che, con riferimento al bilancio consolidato di Realty dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, il Gruppo Vailog ha contribuito in termini di ricavi di vendita per circa Euro 89,9 milioni, mentre l'EBITDA è ammontato ad Euro 5,3 milioni (al netto dello scarico del maggior valore derivante dall'acquisizione di Vailog

ed allocato sui progetti immobiliari in corso). I relativi valori alla data della Cessione Vailog sono descritti in dettaglio al paragrafo 3.3 “Analisi dei risultati economici, patrimoniali e finanziari al 31 dicembre 2009”.

Tenuto conto che la partecipazione in Vailog risultava iscritta al 1° dicembre 2009 per circa Euro 26,1 milioni nel bilancio individuale e che contribuiva per circa Euro 30,7 milioni nel bilancio consolidato di Realty, la cessione ha determinato – tenuto conto sia degli oneri accessori alla transazione che dell’attualizzazione del Credito a Lungo Termine - la realizzazione di una minusvalenza di circa Euro 1,6 milioni dal punto di vista civilistico e circa Euro 6,3 milioni dal punto di vista consolidato.

Di contro, la Cessione Vailog, tenuto conto degli impegni connessi all’acquisto dell’Immobile di Arluno, ha permesso il miglioramento della posizione finanziaria netta consolidata di Realty per complessivi Euro 43,4 milioni circa, quale effetto netto di: **i)** parte *cash* del prezzo e iscrizione di crediti finanziari per complessivi Euro 21,6 milioni circa; **ii)** accollo del Finanziamento Credito Artigiano per complessivi Euro 9 milioni; **iii)** deconsolidamento di indebitamento finanziario netto per circa Euro 32,9 milioni; e **iv)** rimborso del debito di Realty nei confronti di Vailog per conto corrente di corrispondenza (Euro 2,1 milioni).

In data 14 dicembre 2009, è stato depositato presso la sede sociale e presso Borsa Italiana S.p.A. il Documento Informativo relativo alla Cessione Vailog redatto ai sensi degli articoli 71 e 71-bis del Regolamento Emittenti.

INTEGRAZIONE CON INDUSTRIA E INNOVAZIONE

Come anticipato nella “Premessa” al presente paragrafo, Realty e Industria e Innovazione hanno approvato i termini essenziali di un percorso d’integrazione societaria che si prevede si concluderà entro la fine del primo semestre 2010 con la Fusione.

Nei suoi termini generali il programma di integrazione ha previsto:

a) OPA

Il Progetto di Integrazione, approvato in data 28 settembre 2009 dai Consigli di Amministrazione di Realty e Industria e Innovazione, prevedeva quale circostanza antecedente e propedeutica alla Fusione, l’esito positivo dell’OPA, promossa da Industria e Innovazione sulla totalità delle azioni ordinarie di Realty in circolazione, e non detenute da Industria e Innovazione, pari a n. 18.635.093 azioni ordinarie, prive del valore nominale, e corrispondenti al 75,35% del capitale sociale di Realty. L’OPA non è finalizzata al *delisting*.

Il periodo di adesione all’OPA ha avuto inizio il 5 novembre 2009 ed ha avuto termine il 18 dicembre 2009. Sono state portate in adesione all’OPA n. 8.825.967 azioni, che sommate a quelle già detenute da Industria e Innovazione, rappresentano una partecipazione complessiva pari al 60,34% circa. Industria e Innovazione ha riconosciuto a ciascun aderente all’OPA un corrispettivo in contanti pari a Euro 2,5 per azione².

²Oltre ad Euro 0,008 per azione a titolo di interessi calcolati per il periodo intercorrente tra il 29 dicembre 2009 (quinto giorno di borsa aperta successivo alla chiusura del periodo di OPA) ed il 5 febbraio 2010 (data di effettivo pagamento, quinto giorno di borsa aperta successivo alla data di approvazione del Progetto di Fusione da parte dell’Assemblea Straordinaria di Realty).

b) sul presupposto del successo dell'OPA la Fusione

I Consigli di Amministrazione delle rispettive società il 28 ottobre 2009 hanno approvato il Progetto di Fusione. Le Assemblee straordinarie di Industria e Innovazione e di Realty hanno approvato rispettivamente il 28 gennaio 2010 ed il 29 gennaio 2010 il Progetto di Fusione. (cfr. paragrafo 3.12 "Fatti di rilievo avvenuti dopo il 31 dicembre 2009").

Per ulteriori informazioni relative alle operazioni sopra descritte, segnaliamo che in data 28 settembre 2009 è stato diffuso il comunicato stampa relativo alla Cessione Vailog ed alla sottoscrizione del Protocollo di Intesa; in data 28 ottobre 2009 è stato reso pubblico il Progetto di Fusione; in data 4 novembre 2009 Industria e Innovazione ha depositato il Documento di OPA e Realty ha reso pubblico il Comunicato ai sensi dell'Art. 103, comma 3, del TUF in relazione all'OPA stessa; in data 22 dicembre 2009 è stata resa pubblica la Relazione degli Amministratori al Progetto di Fusione; in data 15 gennaio 2010, è stato depositato presso la sede sociale e presso Borsa Italiana S.p.A. il Documento Informativo relativo alla Fusione redatto ai sensi degli articoli 71 e 71-bis del Regolamento Emittenti.

400 FIFTH AVENUE

Nell'ambito dei rapporti intercorrenti tra Realty e la partecipata 400 Fifth Avenue Holding S.p.A. (di seguito anche "**400 Fifth Avenue**"), la Società:

- nel mese di gennaio 2009 ha concluso un accordo preliminare per l'acquisto, al prezzo concordato in complessivi USD 13,5 milioni, del 44° Piano del Setai Building (il grattacielo in fase di ultimazione realizzato dalla partecipata a New York), versando in escrow USD 0,7 milioni a titolo di caparra;
- nel mese di febbraio 2009 ha partecipato pro-quota ad un aumento del capitale sociale per un esborso finanziario pari a circa Euro 6,8 milioni.

INVESTIMENTI IN EUROZONE

Nel corso del mese di febbraio 2009, Realty ha partecipato pro-quota ad un aumento del capitale sociale di Eurozone Capital S.A. (di seguito anche "**Eurozone**") di complessivi Euro 1,6 milioni, unitamente ad un aumento dei prestiti partecipativi concessi dai soci per ulteriori circa Euro 4,5 milioni. L'esborso finanziario a carico di Realty è stato pari a circa Euro 1,1 milioni (di cui Euro 0,3 milioni sotto forma di aumento di capitale, e Euro 0,8 milioni sotto forma di finanziamento) coperto facendo ricorso alla liquidità disponibile.

3.3 Analisi dei risultati economici, patrimoniali e finanziari al 31 dicembre 2009

Il Consiglio di Amministrazione, nell'illustrare i risultati del Gruppo Realty per l'esercizio 2009, ritiene opportuno precisare che l'esercizio appena trascorso riflette un significativo momento di discontinuità nell'evoluzione del *business* del Gruppo, conseguente ad una radicale revisione del piano strategico. Come anche illustrato all'Assemblea dei Soci del 29 gennaio 2010, l'annunciata integrazione con Industria e Innovazione è finalizzata alla rifocalizzazione del *business* nello sviluppo di tecnologie applicabili alla produzione di energia da fonti rinnovabili (principalmente biocarburanti) e comporta, parallelamente, la progressiva dismissione dell'intero portafoglio di attività immobiliari, residuanti dopo le Cessioni, coerentemente al Piano Economico Finanziario presentato agli azionisti e dettagliato nel Progetto di Fusione.

Alla luce di tale nuovo approccio strategico, gli amministratori, in sede di redazione del bilancio 2009, hanno proceduto ad un'attenta ricognizione del valore di iscrizione delle poste dell'attivo, al fine di verificarne la congruità, anche alla luce del particolare contesto congiunturale e della perdurante volatilità registrata dal mercato immobiliare. Ad esito di tale analisi, si è ritenuto opportuno procedere ad accantonamenti e rettifiche negative di valore, per allineare – anche sulla base di perizie commissionate a qualificati esperti indipendenti – il valore di iscrizione di tali attività al valore di presumibile realizzo alla data del 31 dicembre 2009, con un onere complessivamente pari a Euro 5,4 milioni.

AREA DI CONSOLIDAMENTO

Nell'interpretazione dei dati, occorre tenere presente che le attività nette consolidate di pertinenza del Gruppo Adriatica Turistica e del Gruppo Vailog risultano interamente deconsolidate a seguito delle Cessioni. I valori relativi al conto economico del Gruppo Vailog e del Gruppo Adriatica Turistica fino alla data di cessione, unitamente alla relativa minusvalenza e plusvalenza da cessione realizzate dalla Capogruppo, ai sensi dell'IFRS 5 sono esposti nel conto economico sotto l'EBITDA nella voce "Risultato netto delle attività cessate".

Gli accordi della Cessione Vailog prevedono l'acquisto dell'Immobile di Arluno da parte di Realty entro il 30 marzo 2010; pertanto, lo stesso resta di fatto escluso dal perimetro della Cessione Vailog e - anche ai sensi dello IAS 18 - a livello consolidato i relativi effetti contabili sia patrimoniali che economici sono attribuibili alle "Attività in continuità". Più precisamente, relativamente allo stato patrimoniale, l'immobile stesso risulta iscritto nel "Patrimonio immobiliare valutato al *fair value*"; il Finanziamento Credito Artigiano, correlato all'immobile stesso, è esposto nella posizione finanziaria netta.

Sempre relativamente all'Immobile di Arluno, per quanto riguarda il conto economico, si fa invece riferimento: **i)** agli effetti della rivalutazione ai sensi dello IAS 40; **ii)** ai ricavi da affitto; **iii)** ai costi di gestione; **iv)** agli interessi passivi del Finanziamento Credito Artigiano; **v)** ai relativi effetti fiscali. Gli effetti economici di cui sopra risultano classificati nelle voci riconducibili alle "Attività in continuità" e in modo più specifico nel Conto Economico Riclassificato e negli schemi di bilancio consolidato adottati dal Gruppo Realty rispettivamente alle voci: **i)** "Rivalutazione (Svalutazione) Investimenti Immobiliari", "Altri ricavi"; **ii)** "Ricavi di vendita", "Ricavi"; **iii)** "Altri costi operativi". Gli interessi passivi e gli effetti fiscali sia nel Conto Economico

Riclassificato che nel bilancio consolidato trovano collocazione alle voci “Proventi (Oneri) finanziari netti” e “Imposte”.

Relativamente ai dati comparativi al 31 dicembre 2008 il Conto Economico Riclassificato è esposto sia in termini omogenei relativamente alla Cessione Adriatica Turistica ed alla Cessione Vailog che considerando l’apporto al conto economico al 31 dicembre 2008 dei due gruppi in dismissione nelle voci riconducibili alle “Attività in continuità”, analogamente a quanto riscontrabile nella Relazione degli Amministratori al bilancio chiuso al 31 dicembre 2008.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

Si riporta di seguito il conto economico consolidato riclassificato al 31 dicembre 2009.

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO (dati in Euro migliaia)	01.01.2009 31.12.2009	01.01.2008 31.12.2008 (*)	01.01.2008 31.12.2008 (**)
Ricavi di vendita	1.172	4.191	98.931
Variazione dei lavori in corso su ordinazione	-	-	(754)
Rivalutazione (Svalutazione) Investimenti Immobiliari	990	398	396
Altri ricavi	13	2	208
Ricavi Totali	2.175	4.591	98.781
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	(3.972)	(4.077)	(15.696)
Costi operativi:	(3.684)	(3.564)	(80.088)
- di cui Oneri non ricorrenti per operazione di integrazione con Industria e Innovazione	(1.077)	-	-
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	(5.481)	(3.050)	2.997
Ammortamenti e svalutazioni	(8)	(104)	(1.540)
Risultato Operativo (EBIT)	(5.489)	(3.154)	1.457
Proventi / (oneri) finanziari netti	(1.630)	(2.349)	(3.022)
Proventi / (oneri) da partecipazioni	(286)	-	-
Imposte	(824)	1.220	(313)
Utile (perdita) dell'esercizio delle attività in continuità	(8.229)	(4.283)	(1.878)
Risultato netto delle attività cessate	(4.771)	2.405	-
Utile (perdita) dell'esercizio	(13.000)	(1.878)	(1.878)

(*) conto economico comparativo omogeneo: ai sensi dell'IFRS 5 i valori relativi al Gruppo Adriatica Turistica ed al Gruppo Vailog sono esposti alla voce “Risultato netto delle attività cessate”;

(**) i valori relativi al Gruppo Adriatica Turistica ed al Gruppo Vailog sono consolidati “riga per riga” analogamente a quanto riportato nel bilancio al 31 dicembre 2008.

In linea generale, l’andamento dell’attività del Gruppo Realty dell’esercizio 2009, che chiude con un risultato netto negativo per Euro 13,0 milioni (negativo per Euro 1,8 milioni nel 2008), è stato profondamente influenzato dagli effetti complessivamente negativi per Euro 4,8 milioni riconducibili alla Cessione Adriatica Turistica ed alla Cessione Vailog, oltre che dagli oneri non ricorrenti legati all’operazione di integrazione con Industria e Innovazione (circa Euro 1,1 milioni) e dalle svalutazioni apportate agli attivi spagnoli (Euro 3,9 milioni).

I Ricavi totali consolidati dell'esercizio 2009 sono pari a Euro 2,2 milioni (Euro 4,6 milioni nel 2008) e comprendono ricavi di vendita per Euro 1,2 milioni riconducibili agli affitti percepiti sugli investimenti immobiliari e principalmente sull'Immobile di Arluno. Si rammenta che i ricavi totali dell'esercizio precedente includevano Euro 4 milioni realizzati dalla Controllante per effetto della cessione della proprietà Ciriè.

L'EBITDA, negativo per Euro 5,5 milioni, risente:

- positivamente dell'adeguamento al *fair value* degli investimenti immobiliari pari a Euro 1,0 milioni, quale effetto netto della rivalutazione dell'Immobile di Arluno per Euro 1,5 milioni e della svalutazione della Proprietà Magenta-Boffalora per Euro 0,5 milioni;
- negativamente della svalutazione, per complessivi Euro 3,9 milioni, del valore di iscrizione degli attivi immobiliari spagnoli facenti capo alla controllata Dasix Land S.L. (di seguito "**Proprietà San Cugat**"); in merito si segnala che gli Amministratori della Società, in considerazione della particolare congiuntura economica e dello stato di incertezza nel quale attualmente versa il locale mercato degli immobili ad uso residenziale ed anche sulla scorta di apposita perizia commissionata ad esperti indipendenti, hanno ritenuto opportuno allineare il valore di carico degli assets al valore di presumibile realizzo, incrementando il fondo svalutazione che già accoglieva stanziamenti effettuati negli esercizi precedenti per complessivi Euro 2,4 milioni (di cui Euro 1,2 milioni nel 2008);
- degli oneri non ricorrenti legati all'operazione di integrazione societaria con Industria e Innovazione che ammontano a Euro 1,1 milioni e che si aggiungono agli Euro 2,6 milioni di costi operativi e di struttura registrati essenzialmente dalla Capogruppo e dalla controllata RED. IM S.r.l. (di seguito anche "**RED. IM**").

Per completezza informativa, si segnala che il Gruppo Adriatica Turistica ed il Gruppo Vailog, al 31 dicembre 2008, avevano generato un EBITDA positivo per Euro 6,0 milioni, di cui Euro 4,1 milioni riconducibili al Gruppo Vailog e Euro 1,9 milioni riconducibili al Gruppo Adriatica Turistica.

Nel corso dei primi 11 mesi del 2009, l'EBITDA originato dall'attività caratteristica del Gruppo Vailog, esclusi gli effetti derivanti dall'Immobile di Arluno (come descritto nella premessa al presente paragrafo "Area di Consolidamento") è stato positivo e pari a Euro 0,2 milioni. In particolare, i ricavi totali del Gruppo Vailog, essenzialmente realizzati sulle iniziative di sviluppo di immobili a destinazione industriale/logistica, ammontano alla data della cessione a Euro 11,2 milioni (Euro 89,1 milioni al 31 dicembre 2008). In merito a tale variazione del giro d'affari si precisa che, nel corso dell'esercizio 2008, i ricavi erano riferibili all'avanzamento di una serie di iniziative ubicate in Anagni, Rovigo e Castel San Giovanni - pressoché concluse - per complessivi 138.000 mq di s.l.p. ed all'inizio dei lavori relativi alla commessa di Pontenure per complessivi circa 55.000 mq ed includevano, in particolare, i proventi da cessione di quattro terreni a Rovigo, Castel San Giovanni e Pontenure per complessivi Euro 20,6 milioni. Nei primi 11 mesi del 2009, per contro, i ricavi sono principalmente riferibili all'avanzamento della commessa di Pontenure, oltre al completamento dell'edificio L di Castel San Giovanni, che già al 31 dicembre 2008 aveva raggiunto uno Stato Avanzamento Lavori (di seguito anche "**S.A.L.**") del 62% circa.

Di contro, nei primi 9 mesi del 2009, l'EBITDA originato dall'attività caratteristica del Gruppo Adriatica Turistica ammonta a Euro 1,6 milioni (Euro 1,7 milioni al 30 settembre 2008 e Euro 1,9 milioni al 31

dicembre 2008). Per completezza si segnala che i ricavi totali del Gruppo Adriatica Turistica al 30 settembre 2009 sono pari a Euro 3,7 milioni (sostanzialmente invariati rispetto al 30 settembre 2008, Euro 5,0 milioni al 31 dicembre 2008) e sono principalmente riferiti alle attività di locazione dei posti barca detenuti in concessione e di rimessaggio imbarcazioni presso il Porto Turistico di Marina Punta Faro di Lignano Sabbiadoro (UD).

La Cessione Adriatica Turistica, ha permesso la realizzazione di una plusvalenza consolidata, al netto degli oneri accessori alla transazione e del relativo effetto fiscale, pari a Euro 1,7 milioni, che, analogamente alla minusvalenza da Cessione Vailog (pari ad Euro 6,3 milioni), nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 sono esposte nella voce "Risultato Netto delle Attività Cessate".

Gli oneri finanziari netti ammontano a Euro 1,6 milioni (2,3 milioni al 31 dicembre 2008) con una diminuzione riconducibile sia al miglioramento della posizione finanziaria netta per effetto delle operazioni di cessione effettuate nel corso del 2009, che hanno permesso anche il rimborso integrale dell'indebitamento in capo alla Capogruppo, che all'effetto della diminuzione dei tassi d'interesse.

Gli oneri da partecipazioni ammontano a Euro 0,3 milioni e comprendono la svalutazione della partecipazione in Eurozone e in Efigestioni da parte della Capogruppo proprio a fronte della attività di ricognizione dei valori di iscrizione delle attività effettuata dal *management*.

La voce imposte, negativa per Euro 0,8 milioni (positive per Euro 1,2 milioni al 31 dicembre 2008), include essenzialmente Euro 0,7 milioni relativi al rilascio delle imposte anticipate sulle precedenti svalutazioni della Proprietà San Cugat.

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA RICLASSIFICATA

Si riporta di seguito la situazione patrimoniale finanziaria consolidata riclassificata al 31 dicembre 2009:

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO (dati in Euro migliaia)	Note	31.12.2009	31.12.2008
Imm. materiali porto Marina Punta Faro	B	-	11.098
Concessioni porto Marina Punta Faro	E	-	24.455
Proprietà Ciriè	K	-	-
Proprietà San Cugat - Barcellona (ES)	K	10.000	13.971
Eurozone	G	1.050	1.023
Proprietà Vailog	A, K	-	57.580
Iniziativa 400 Fifth Realty - New York	G	19.547	12.025
Patrimonio immobiliare valutato al costo		30.597	120.152
Investimenti immobiliari - Proprietà Magenta - Boffalora	C	20.723	21.261
Investimenti immobiliari - Immobile di Arluno	C	12.500	10.972
Patrimonio immobiliare valutato al fair value		33.223	32.233
TOTALE PATRIMONIO IMMOBILIARE		63.820	152.385
Goodwill acquisizione Vailog	D	-	5.052
Fondo TFR	Q	(41)	(270)
Fondi rischi e oneri a lungo	R	-	(2.678)
Imposte anticipate / (differite)	F, HH, P	(1.355)	(15.919)
Altre attività / (passività)		(356)	(10.934)
CAPITALE INVESTITO NETTO		62.068	127.636
Posizione finanziaria netta		12.232	(40.337)
PATRIMONIO NETTO		74.300	87.299

Il valore del patrimonio immobiliare consolidato di Realty al 31 dicembre 2009 è pari a Euro 63,8 milioni con un decremento di circa Euro 88,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2008, decremento dovuto essenzialmente all'effetto combinato di:

- cessione delle attività di pertinenza del Gruppo Adriatica Turistica (Imm. Materiali porto Marina Punta Faro e Concessioni porto Marina Punta Faro) che al 31 dicembre 2008 ammontavano complessivamente a Euro 35,6 milioni;
- cessione della attività di pertinenza del Gruppo Vailog ("Proprietà Vailog") che al 31 dicembre 2008 ammontava a Euro 57,6 milioni;
- diminuzione del valore della proprietà San Cugat per effetto della svalutazione dell'area (cfr. paragrafo 3.3. *Analisi dei risultati economici patrimoniali e finanziari al 31 dicembre 2009*);
- investimenti effettuati dalla Capogruppo nella 400 Fifth Avenue per Euro 7,5 milioni;
- adeguamento complessivamente positivo al *fair value* degli investimenti immobiliari per Euro 1,0 milioni.

Il patrimonio immobiliare valutato al *fair value* del Gruppo Realty, rappresentato dalle Proprietà site in Magenta Boffalora Sopra Ticino e dall'Immobile di Arluno, ammonta al 31 dicembre 2009, a circa Euro 33,2 milioni, in aumento di circa Euro 1,0 milioni rispetto al 31 dicembre 2008. Come consentito dallo IAS 40, il Gruppo, per la valutazione delle suddette proprietà classificate tra gli "investimenti immobiliari" ha adottato il criterio del *fair value*. Pertanto gli attivi immobiliari in questione sono esposti nel bilancio al 31 dicembre 2009 per un importo pari al valore di mercato stimato sulla base di perizie svolte da esperti indipendenti.

Le significative variazioni rispetto al 31 dicembre 2008 alle voci "goodwill", "fondo TFR", "fondi per rischi e oneri a lungo", "Imposte anticipate/(differite)", "Altre attività/(passività)" sono essenzialmente riconducibili al deconsolidamento del gruppo Vailog e del gruppo Adriatica Turistica.

Si riporta di seguito il dettaglio della posizione finanziaria netta consolidata al 31 dicembre 2009:

(dati in Euro migliaia)	31.12.2009	31.12.2008
Disponibilità Liquide	15.957	23.732
Crediti finanziari a breve	7.685	3.841
Debiti finanziari a breve	-	(29.064)
Valutazione derivati parte corrente	-	-
Posizione finanziaria netta a breve	23.642	(1.491)
Crediti finanziari a medio-lungo termine	14.189	4.377
Debiti finanziari a medio-lungo termine	(25.601)	(43.231)
Valutazione derivati parte non corrente	2	8
Posizione finanziaria netta a medio lungo termine	(11.410)	(38.846)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA	12.232	(40.337)

Come anticipato al Paragrafo "Area di consolidamento", la posizione finanziaria netta sopra esposta esclude, solo per l'esercizio in analisi, sia l'apporto del Gruppo Adriatica Turistica che quello del Gruppo Vailog (in quanto deconsolidati), apporto invece presente nella situazione al 31 dicembre 2008 posta a confronto.

La variazione tra i due esercizi a confronto è essenzialmente riconducibile ai fenomeni dettagliati nella tabella di seguito presentata:

(dati in euro migliaia)

Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2008	(40.337)
Deconsolidamento indebitamento finanziario netto Gruppo Vailog al 30 novembre 2009	22.321
Deconsolidamento posizione finanziaria netta positiva Gruppo Adriatica Turistica al 30 settembre 2009	(2.432)
Incasso da Cessione Adriatica Turistica	22.499
Iscrizione credito finanziario garantito verso acquirente Adriatica Turistica	5.025
Incasso da cessione Vailog al netto del rimborso del conto corrente <i>intercompany</i>	7.349
Iscrizione crediti finanziari verso acquirente Vailog	11.549
Aumento di capitale 400 Fifth Avenue	(7.523)
Aumento di capitale Eurozone	(279)
Altre variazioni nette	(5.940)
Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2009	12.232

Al valore dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2008 contribuiva l'apporto negativo del Gruppo Vailog che, tenuto conto degli effetti finanziari connessi all'Immobile di Arluno non deconsolidati, ammontava a Euro 16,1 milioni (Euro 22,3 milioni al 30 novembre 2009). Di contro beneficiava dell'apporto positivo del Gruppo Adriatica Turistica (Euro 1,0 milioni al 31 dicembre 2008 e Euro 2,4 milioni al 30 settembre 2009), apporti entrambi deconsolidati a fronte delle Cessioni.

Ha significativamente contribuito al miglioramento della posizione finanziaria netta consolidata:

- a) la Cessione Adriatica Turistica ed in particolare: **i)** l'incasso di Euro 1,6 milioni del 22 luglio 2009, data di stipula dell'accordo preliminare; **ii)** l'incasso di Euro 20,9 milioni del 30 settembre 2009 data di trasferimento delle azioni; **iii)** l'iscrizione, per Euro 5,0 milioni, del credito finanziario fruttifero di interessi, assistito da garanzia bancaria a prima domanda, scadente il 30 giugno 2012, nei confronti di Piovesana Holding.
- b) la Cessione Vailog ed in particolare **i)** l'incasso di Euro 2,5 milioni del 28 settembre 2009, data di stipula dell'accordo preliminare (usati per Euro 2,1 milioni per il rimborso del conto corrente di corrispondenza tra Vailog e Realty); **ii)** l'incasso di Euro 7,0 milioni dell'1 dicembre 2009 data di trasferimento delle quote; **iii)** l'iscrizione, per Euro 11,4 milioni dei crediti finanziari, scadenti per Euro 6,1 milioni al 30 marzo 2010 e per Euro 6 milioni (Euro 5,4 milioni attualizzati) scadenti il 30 settembre 2009, assistiti da garanzia bancaria a prima domanda.

Con segno contrario influiscono gli investimenti effettuati dal Gruppo nel corso del periodo ed in particolare quelli connessi alla partecipata 400 Fifth Avenue descritti al *paragrafo 3.2 "Principali operazioni del gruppo Realty nel 2009"*, e concretizzabili nella sottoscrizione di un aumento di capitale finanziato attraverso un esborso di Euro 6,8 milioni e nella conversione in capitale sociale del credito finanziario verso la società stessa avente, al 31 dicembre 2008, un valore attualizzato di Euro 0,7 milioni. Ha contribuito all'indebitamento anche l'investimento in Eurozone (aumento di capitale per Euro 0,3 milioni).

Le principali variazioni nella composizione della posizione finanziaria netta avvenute nel periodo sono conseguentemente relative alle voci:

- Disponibilità liquide: di seguito un dettaglio dei principali fenomeni che hanno determinato la variazione della voce nel periodo:

Disponibilità liquide al 31 dicembre 2008	23.732
Deconsolidamento disponibilità liquide Gruppo Vailog al 30 novembre 2009	(627)
Deconsolidamento disponibilità liquide Gruppo Adriatica Turistica al 30 settembre 2009	(2.244)
Incasso da Cessione Adriatica Turistica	22.499
Incasso da Cessione Vailog	7.349
Aumento di Capitale 400 Fifth Avenue	(6.806)
Rimborso Unicredit	(15.841)
Investimento in Eurozone	(1.093)
Impiego disponibilità liquide Gruppo Vailog nel 2009	(8.771)
Altre fonti (impieghi)	(2.241)
Disponibilità liquide al 31 dicembre 2009	15.957

Parte delle disponibilità liquide esistenti al 31 dicembre 2008, notevolmente incrementate dall'incasso da Cessione Adriatica Turistica (Euro 22,5 milioni) e da quello della Cessione Vailog (Euro 7,3 milioni), sono state utilizzate per gli investimenti riguardanti la 400 Fifth Avenue sopra descritti (Euro 6,8 milioni), per gli investimenti in Eurozone (aumento di capitale per Euro 0,3 milioni e finanziamento per Euro 0,8 milioni), e per il rimborso integrale del Finanziamento Unicredit (Euro 6,0 milioni a gennaio 2009 ed il residuo in data 30 settembre 2009).

Le disponibilità liquide al 31 dicembre 2008 comprendevano Euro 9,4 milioni di disponibilità liquide del Gruppo Vailog (Euro 0,6 milioni al 30 novembre 2009), utilizzate sia per la concessione di finanziamenti alle partecipate Vailog Amsterdam e Vailog CalEast LaSalle China S.a.r.l. che per il rimborso parziale di finanziamenti in scadenza che per la gestione del capitale circolante.

La voce "Altre fonti (impieghi)" comprende, tra l'altro, l'incasso di Euro 2,9 milioni del credito della Capogruppo verso gli acquirenti della Proprietà Ciriè, ceduta alla fine dell'esercizio precedente, e le uscite di cassa legate alla gestione del capitale circolante e dell'indebitamento.

- Crediti finanziari a breve: aumentano rispetto al valore consuntivato al 31 dicembre 2008 essenzialmente per l'effetto combinato di **i)** l'iscrizione del credito verso Parval per la Cessione Vailog scadente il 30 marzo 2010 che ammonta a Euro 6,1 milioni; **ii)** deconsolidamento crediti del Gruppo Vailog (Euro 3,6 milioni al 31 dicembre 2008 e Euro 3,7 milioni al 30 novembre 2009); **iii)** iscrizione del credito di RED.IM verso Vailog (Euro 1,6 milioni) relativamente alla cessione di terreni rientranti nell'iniziativa di riqualificazione delle aree di proprietà in Magenta, sorto a seguito del deconsolidamento di Vailog; **iv)** deconsolidamento dei crediti del Gruppo Adriatica Turistica (Euro 0,2 milioni in entrambe le date).
- Debiti finanziari a breve: diminuiscono rispetto al valore consuntivato al 31 dicembre 2008 essenzialmente a fronte dell'integrale rimborso del Finanziamento Unicredit da parte della Capogruppo (Euro 16,3 milioni comprensivi della quota interessi al 31 dicembre 2008), oltre che per il deconsolidamento dei debiti del Gruppo Vailog (Euro 12,7 milioni al 31 dicembre 2008 e Euro 11,2 milioni al 30 novembre 2009).
- Crediti finanziari a medio - lungo termine: aumentano di Euro 9,8 milioni rispetto al valore al 31 dicembre 2008 sostanzialmente per l'effetto combinato di: **i)** iscrizione del credito di Euro 5,0 milioni nei confronti dell'acquirente della partecipazione in Adriatica Turistica; **ii)** iscrizione del credito di Euro 6,0 milioni (Euro 5,4 milioni il valore attualizzato) nei confronti dell'acquirente della partecipazione in Vailog; **iii)** maggiori crediti verso la partecipata Eurozone (Euro 0,8 milioni); **iiii)** versamento in *escrow* effettuato per l'acquisto del 44° Piano del Setai Building di New York (Euro 0,5 milioni) e, con il segno contrario, **v)** conversione in capitale del credito vantato nei confronti della 400 Fifth Avenue alla fine dell'esercizio precedente (Euro 0,7 milioni); **vi)** deconsolidamento dei crediti del Gruppo Vailog (Euro 1,3 milioni al 31 dicembre 2008 e Euro 5,0 milioni al 30 novembre 2009).
- Debiti finanziari a medio lungo termine: diminuiscono rispetto al 31 dicembre 2008 di Euro 17,6 milioni principalmente per effetto del deconsolidamento dei debiti del Gruppo Vailog al netto dell'impegno finanziario correlato all'Immobile di Arluno (Finanziamento Credito Artigiano).

3.4 Analisi dei risultati economici, patrimoniali e finanziari della Capogruppo al 31 dicembre 2009

La Capogruppo ha conseguito nell'esercizio 2009 una perdita netta di Euro 4.564 migliaia (perdita di Euro 871 migliaia nell'esercizio 2008).

Si rammenta che il risultato dell'esercizio precedente risultava positivamente influenzato dalla plusvalenza di Euro 1.150 migliaia (al lordo dell'effetto fiscale) generata dall'operazione di cessione della Proprietà Ciriè avvenuta nel mese di dicembre 2008.

Il risultato negativo dell'esercizio 2009 è riconducibile all'effetto negativo complessivo derivante dalla cessione delle partecipazioni in Adriatica Turistica e Vailog (complessivamente Euro 929 migliaia di minusvalenza), dal sostenimento di oneri non ricorrenti legati all'operazione di integrazione con Industria e Innovazione (Euro 1.077 migliaia) e dalla svalutazione apportata alle partecipazioni detenute in Eurozone Capital S.A. (Euro 253 migliaia) ed Efigestioni SGR S.p.A. (Euro 34 migliaia).

Il risultato dell'esercizio 2009 risente inoltre di oneri finanziari netti di Euro 257 migliaia, rispetto agli oneri finanziari netti al 31 dicembre 2008 per Euro 19 migliaia e dovuto essenzialmente ai minori interessi attivi sui finanziamenti, regolati a tassi di mercato, erogati a favore di società controllate come diretta conseguenza della riduzione dei tassi di interesse.

La situazione patrimoniale e finanziaria della Capogruppo al 31 dicembre 2008 è sostanzialmente caratterizzata da:

- Partecipazioni in Imprese Controllate, iscritte per Euro 4.130 migliaia, attribuibile al valore di carico della partecipazione in RED.IM. S.r.l. (di seguito "RED.IM"). La differenza rispetto al valore dell'esercizio precedente è motivata dalla cessione, avvenuta nel corso dell'esercizio, delle partecipazioni detenute in Adriatica Turistica e Vailog.
- Partecipazioni in Altre Imprese, iscritte per Euro 20.627 migliaia rispetto a Euro 13.112 migliaia al 31 dicembre 2008; tale voce risulta composta dal valore di carico delle partecipazioni in 400 Fifth Avenue (Euro 19.547 migliaia), Eurozone (Euro 1.050 migliaia) e Efigestioni SGR S.p.A. (di seguito "Efigestioni") (Euro 30 migliaia). L'incremento del valore rispetto al precedente esercizio è essenzialmente riconducibile all'aumento di capitale sottoscritto in 400 Fifth Avenue (Euro 6,8 milioni) che ha altresì comportato la conversione di un credito verso la partecipata in capitale sociale (Euro 0,7 milioni).

Nell'ambito della movimentazione della Posizione Finanziaria Netta (positiva per Euro 55.761 migliaia al 31 dicembre 2009 rispetto a Euro 4.412 migliaia al 31 dicembre 2008), si segnala che il significativo miglioramento rispetto all'esercizio precedente è sostanzialmente riconducibile agli effetti finanziari positivi derivanti dalla cessione delle partecipazioni avvenute nel corso dell'esercizio.

Per maggiori dettagli e per i commenti sulle singole voci si rimanda alla nota “m. Posizione finanziaria netta” del paragrafo “5.2 Nota Integrativa al bilancio”.

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 consolidati riclassificati al 31 dicembre 2009 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 2009.

CRITERI DI PREDISPOSIZIONE DEGLI SCHEMI DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA E DI CONTO ECONOMICO CONSOLIDATI RICLASSIFICATI AL 31 DICEMBRE 2009

Si riporta di seguito la tabella di raccordo tra la situazione patrimoniale finanziaria consolidata al 31 dicembre 2009 e la situazione patrimoniale finanziaria consolidata riclassificata alla medesima data:

STATO PATRIMONIALE (dati in Euro migliaia)	Note	31.12.2009 Bilancio	31.12.2009 Riclass.	RICLASSIFICATO
ATTIVITA'				
Attività non correnti				
Immobilizzazioni materiali	B	46	- 46	<i>Imm. materiali porto Marina Punta Faro</i> <i>Altre attività / (passività)</i>
Investimenti immobiliari	C	33.223	20.723 12.500	<i>Investimenti immobiliari - Proprietà Magenta - Boffalora</i> <i>Investimenti immobiliari - Immobile di Arluno</i>
Avviamento	D	-	-	<i>Goodwill acquisizione Vailog</i>
Altre Immobilizzazioni immateriali	E	22	- 22	<i>Concessioni porto Marina Punta Faro</i> <i>Altre attività / (passività)</i>
Imposte anticipate	F, HH	146	146	<i>Imposte anticipate / (differite)</i>
Strumenti derivati	W	2	2	<i>Posizione finanziaria netta</i>
Partecipazioni in altre imprese	G	20.627	19.547 1.050	<i>Iniziativa 400 Fifth Realty - New York</i> <i>Eurozone</i>
Crediti commerciali	I	-	- 30	<i>Altre attività / (passività)</i> <i>Posizione finanziaria netta</i>
Altri crediti	J, V	14.189	- 14.189	<i>Altre attività / (passività)</i> <i>Posizione finanziaria netta</i>
Totale attività non correnti		68.254	68.254	
Attività correnti				
Rimanenze	A, K	10.000	10.000	<i>Proprietà San Cugat - Barcellona (ES)</i>
Crediti commerciali	L, V	1.625	1.585 40	<i>Posizione finanziaria netta</i> <i>Altre attività / (passività)</i>
Altri crediti:				
- crediti finanziari verso parti correlate	M, V	6.100	6.100	<i>Posizione finanziaria netta</i>
- altri crediti	M	1.914	1.914	<i>Altre attività / (passività)</i>
Disponibilità liquide	V	15.957	15.957	<i>Posizione finanziaria netta</i>
Totale attività correnti		35.596	35.596	
TOTALE ATTIVO		103.850	103.850	

STATO PATRIMONIALE (dati in Euro migliaia)	Note	31.12.2009 Bilancio	31.12.2009 Riclass.	RICLASSIFICATO
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO				
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	N	74.300	74.300	
Patrimonio netto di pertinenza di terzi		-	-	
Patrimonio netto		74.300	74.300	Patrimonio netto
Passività non correnti				
Debiti verso banche e altri finanziatori	V	25.601	25.601	<i>Posizione finanziaria netta</i>
Altri debiti	O, V	-	-	<i>Posizione finanziaria netta</i>
Imposte differite	P, HH	1.501	1.501	<i>Imposte anticipate / (differite)</i>
Fondo TFR	Q	41	41	<i>Fondo TFR</i>
Fondi rischi e oneri a lungo	R	-	-	<i>Fondi rischi e oneri a lungo</i>
Totale passività non correnti		27.143	27.143	
Passività correnti				
Debiti verso banche e altri finanziatori	V	-	-	<i>Posizione finanziaria netta</i>
Strumenti derivati		-	-	
Debiti commerciali:				
- verso parti correlate	S	478	478	<i>Altre attività / (passività)</i>
- verso altri	S	1.598	1.598	<i>Altre attività / (passività)</i>
Altri debiti:				
- altri debiti	T, V	330	- 330	<i>Posizione finanziaria netta</i> <i>Altre attività / (passività)</i>
Imposte correnti	U, HH	1	1	<i>Altre attività / (passività)</i>
Totale passività correnti		2.407	2.407	
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		103.850	103.850	

Si riporta di seguito la tabella di raccordo tra il conto economico consolidato relativo all'esercizio 2009 ed il conto economico consolidato riclassificato relativo al medesimo periodo:

CONTO ECONOMICO (dati in Euro migliaia)	Note	01.01.2009 31.12.2009 Bilancio	01.01.2009 31.12.2009 Riclass.	RICLASSIFICATO
Ricavi	X	1.172	1.172	<i>Ricavi di vendita</i>
Altri ricavi	Y	1.541	1.528	<i>Rivalutazione (Svalutazione) Investimenti Immobiliari</i>
			13	<i>Altri ricavi</i>
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	Z	(3.972)	(3.972)	<i>Variazione delle rimanenze di prodotti finiti</i>
Costi per materie prime e servizi:				
- verso parti correlate	AA	(5)	(3.451)	<i>Costi operativi</i>
- verso altri	AA	(1.107)		
Costo del personale:				
- compensi amministratori	BB	(567)		
- personale dipendente	BB	(695)		
Altri costi operativi:				
- verso altri	CC	(771)	(538)	<i>Rivalutazione (Svalutazione) Investimenti Immobiliari</i>
			(233)	<i>Costi Operativi</i>
Oneri non ricorrenti	DD	(1.077)		<i>Costi Operativi</i>
Margine Operativo Lordo (EBITDA)		(5.481)	(5.481)	
Ammortamenti	EE	(8)	(8)	<i>Ammortamenti e svalutazioni</i>
Risultato Operativo (EBIT)		(5.489)	(5.489)	
Proventi (Oneri) finanziari netti:	FF	(1.630)	(1.630)	<i>Proventi / (oneri) finanziari</i>
Proventi da partecipazioni	GG	(286)	(286)	<i>Proventi / (oneri) da partecipazioni</i>
Imposte	HH	(824)	(824)	<i>Imposte</i>
Utile (perdita) d'esercizio delle attività in continuità		(8.229)	(8.229)	
Risultato netto delle attività cessate	II	(4.771)	(4.771)	<i>Risultato netto delle attività cessate</i>
Utile (perdita) dell'esercizio		(13.000)	(13.000)	

PROSPETTO DI RACCORDO TRA IL RISULTATO DEL PERIODO ED IL PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO CON GLI ANALOGHI VALORI DELLA CAPOGRUPPO AL 31 DICEMBRE 2009

(dati in Euro migliaia)	Patrimonio Netto 31.12.2009	Risultato 31.12.2009
Realty Vailog S.p.A.	80.583	(4.564)
Differenza tra i valori di carico e le corrispondenti quote di patrimonio netto delle società controllate	(9.557)	(*) (8.217)
Adeguamento investimenti immobiliari al <i>fair value</i>	3.281	(211)
Altre rettifiche di consolidamento	(7)	(7)
Gruppo Realty Vailog	74.300	(12.999)

(*) include Euro 1.748 migliaia relativo alle attività cessate nel corso dell'esercizio

3.5 Il mercato immobiliare

L'anno 2009 ha sostanzialmente rappresentato il prolungamento dell'intenso periodo di crisi economica mondiale che ha stretto nella sua morsa tutti i mercati, in particolare quello immobiliare.

Le transazioni che hanno caratterizzato l'industria del *real estate* sono risultate decisamente insufficienti a ricoprire il fabbisogno di liquidità degli operatori, concretizzatesi di sovente anche con situazioni di stallo nei processi di reinvestimento e sviluppo immobiliare, portando ad un drastico calo delle transazioni e ad una conseguente contrazione del fatturato del settore immobiliare in Italia nell'ordine del 18% circa, che comunque rimane inferiore a quanto mediamente registrato negli altri principali paesi europei ed in USA (fonte: *Nomisma, Gabetti Property Solutions*). In effetti, rimane confermata anche nell'attuale crisi del mercato immobiliare, la caratteristica italiana della rigidità dei prezzi, che mostrano flessioni tutto sommato contenute (-4% in media nelle principali realtà urbane nel 2009), mentre la congiuntura sfavorevole si riflette prevalentemente nel drastico calo delle transazioni. Alla riduzione dei volumi hanno peraltro notevolmente contribuito i piani di risanamento finanziario dei principali operatori del settore ed i fenomeni di restrizione del credito bancario.

Il mercato degli immobili ad uso logistico in Italia è stato anch'esso caratterizzato da una notevole recessione, con relativo rallentamento dei ritmi delle transazioni, soprattutto nel primo semestre dell'anno, con un conseguente abbassamento del valore dei capannoni ed una domanda che è risultata notevolmente inferiore all'offerta.

Il mercato USA è apparso generalmente in declino, con un abbassamento del valore delle proprietà, che hanno raggiunto deprezzamenti anche del 20%, per effetto di un'offerta nettamente eccedente una domanda indebolita dalle sfavorevoli aspettative macroeconomiche, testimoniate dal crescente livello della disoccupazione e dal calo dei consumi privati. In tale contesto, tuttavia, l'area di New York, da sempre meta privilegiata dagli investitori immobiliari (tra cui quelli esteri, favoriti dall'indebolimento del dollaro USA rispetto ad altre valute di riferimento), ha mostrato a fine 2009 timidi segnali di ripresa. Il mercato residenziale di Manhattan, in particolare, ha visto una stabilizzazione nel livello dei prezzi e, soprattutto, una crescita nel livello delle transazioni a partire dal primo trimestre di quest'anno (fonte: *DTZ; Prudential Douglas Elliman*).

In Spagna, tra le nazioni europee maggiormente colpite dalla recessione mondiale, la forte crescita della disoccupazione, la contrazione dei consumi privati e la ridotta liquidità del mercato hanno aggravato la correzione nei prezzi degli immobili già avviatasi nel 2008 (con cali in alcune aree anche superiori al 20%). Tuttavia, a partire dalla seconda metà del 2009, si è registrata una lieve ripresa nel numero di transazioni che, unita alla drastica riduzione nella produzione di nuovi immobili, ha consentito una prima riduzione del consistente *stock* di invenduto, aspetto che rappresenta una premessa indispensabile per la ripresa del locale mercato immobiliare. Anche l'area di Barcellona si è mossa coerentemente con il resto del mercato spagnolo, per quanto anche in tale situazione di crisi essa appare mostrare una più rapida capacità di reazione; tale aspetto appare confermato anche per il settore terziario, dove il calo dei prezzi di vendita e dei canoni di locazione hanno risvegliato, a partire dagli ultimi mesi del 2009, l'interesse degli investitori istituzionali (fonte: *TINSA; Cushman&Wakefield*).

3.6 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, ai sensi dell'art.123 bis TUF si rimanda alla relazione sul governo societario di cui all'“Allegato G - Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari” al presente bilancio.

3.7 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 31.12.2009
Valerio Fiorentino	Realty Vailog	1.500
Paola Piovesana	Realty Vailog	4.950

3.8 Ricerca e sviluppo

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

3.9 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.

3.10 Azioni proprie

Alla data del 31 dicembre 2009 Realty Vailog non detiene, né ha acquistato o alienato nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, azioni proprie.

3.11 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 2009 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 2009" al presente bilancio).

EUGENIO PIOVESANA

Con riferimento a Eugenio Piovesana, azionista di Realty Vailog con una quota del 15,55%, si segnala che al 31 dicembre 2009 risulta nei confronti di Piovesana Holding S.p.A., società direttamente riconducibile allo stesso Eugenio Piovesana, un credito finanziario a medio-lungo termine - assistito da garanzia bancaria a prima richiesta rilasciata da primario istituto bancario - per Euro 5.025 migliaia (pari ad Euro 5.000 migliaia per quota capitale ed Euro 25 migliaia per quota interessi) vantato dalla Capogruppo Realty Vailog e riconducibile al saldo del prezzo per la cessione del 100% del capitale sociale della Adriatica Turistica S.p.A.. Nei confronti di quest'ultima società, controllata dal Gruppo Realty Vailog fino al 30 settembre 2009, si segnalano oneri finanziari per Euro 95 migliaia e relativi alle competenze maturate sul conto corrente di corrispondenza esistente tra le due società, remunerato a tassi di mercato ed estinto nel corso dell'esercizio.

FABRIZIO BERTOLA

Con riferimento a Fabrizio Bertola, Vicepresidente e Amministratore Delegato di Realty Vailog fino alla data del 23 aprile 2009, nonché indirettamente azionista a tutto il 31 dicembre 2009 della stessa tramite Parval con una quota pari al 10,51%, si segnala che i rapporti intrattenuti dal Gruppo Realty con le società ad esso riconducibili non sono considerati, alla data di redazione della presente relazione, riconducibili ai rapporti con parti correlate, Questo in virtù sia della cessione della Vailog alla Parval che dell'adesione da parte di

quest'ultima all'OPA comportando l'uscita della stessa dall'azionariato della Realty. Tuttavia, sia per la rilevanza e l'importanza di valori che per completezza informativa, si è ritenuto opportuno comunque considerarli tali nella redazione del presente bilancio.

Si segnala pertanto che al 31 dicembre 2009 il Gruppo Realty Vailog risulta creditore nei confronti della Parval di un credito finanziario per complessivi Euro 11.549 migliaia (di cui Euro 6.100 migliaia a breve ed il resto di Euro 5.449 migliaia a medio-lungo termine assistiti questi ultimi da garanzia bancaria a prima richiesta rilasciata da primario istituto bancario) e riconducibile al saldo del prezzo per la cessione del 100% del capitale sociale della Vailog.

Nei confronti di quest'ultima il Gruppo vanta crediti commerciali per Euro 1.600 migliaia, essenzialmente riconducibili alla cessione di terreni edificabili effettuata da RED.IM avvenuta nel corso del mese di giugno 2007, ed altri crediti per Euro 120 migliaia relativi alla quota di crediti di imposta IRES trasferiti dalla Realty Vailog in seguito all'uscita anticipata della Vailog – per effetto della cessione alla Parval - dal consolidato fiscale nazionale di Gruppo.

Sempre nei confronti di Vailog, controllata dal Gruppo Realty Vailog fino al 1° dicembre 2009, si segnalano inoltre oneri finanziari per Euro 70 migliaia, relativi alle competenze maturate sui conto corrente di corrispondenza esistente tra le due società remunerato a tassi di mercato ed estinto nel corso dell'esercizio, nonché costi per riaddebiti vari pari ad Euro 5 migliaia.

Infine, al 31 dicembre 2009, risultano altri crediti verso la Castel San Giovanni (controllata al 100% da Vailog) per Euro 150 migliaia relativi alla quota di crediti di imposta IRES trasferiti dalla Realty Vailog in seguito all'uscita anticipata della Castel San Giovanni – per effetto della cessione della Vailog alla Parval - dal consolidato fiscale nazionale di Gruppo, e residuano debiti commerciali verso Engineering 2K (società anch'essa riconducibile alla famiglia Bertola) per Euro 478 migliaia in relazione agli appalti concessi nel 2007 dalla controllata RED.IM per i lavori edili sulla Proprietà Magenta-Boffalora.

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 per effetto delle cessioni di partecipazioni effettuate nel corso dell'esercizio, al 31 dicembre 2009 risultano in essere rapporti significativi tra la Capogruppo e la società controllata RED.IM. di cui nel seguito viene riportata una breve descrizione (per maggiori dettagli si rimanda all' "Allegato A - Dettaglio dei rapporti con parti correlate e infragruppo al 31 dicembre 2009" al presente bilancio).

RED.IM

Realty Vailog, nel corso del 2009, ha maturato interessi attivi verso RED.IM per Euro 231 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 2009, un credito finanziario nei confronti della controllata pari ad Euro 16.218 migliaia rispetto ad un credito di Euro 13.872 migliaia al 31 dicembre 2008.

L'incremento del credito finanziario per rapporto di conto corrente rispetto al valore al 31 dicembre 2008 (Euro 13.872 migliaia) è riconducibile all'effetto combinato di: **i)** concessione di ulteriori finanziamenti per Euro 2.620 migliaia; **ii)** rimborsi parziali per Euro 505 migliaia; **iii)** capitalizzazione interessi per Euro 231 migliaia.

Inoltre, sempre nei confronti della controllata, Realty ha registrato ricavi per Euro 25 migliaia derivanti dal riaddebito dei costi di gestione dell'area Amministrazione, Finanza e Controllo ed al 31 dicembre 2009 presenta crediti riconducibili a tale rapporto per Euro 13 migliaia.

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.

3.12 Fatti di rilievo avvenuti dopo il 31 dicembre 2009

ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI DEL 29 GENNAIO 2010

In data 29 gennaio 2010, l'Assemblea degli Azionisti di Realty ha approvato il Progetto di Fusione per incorporazione di Industria e Innovazione in Realty con un rapporto di cambio pari a n. 333 azioni ordinarie Realty per ogni n.1.000 azioni ordinarie di Industria e Innovazione.

In base a tale rapporto di cambio, l'Assemblea Straordinaria di Realty ha deliberato: (i) la redistribuzione e assegnazione agli azionisti di Industria e Innovazione, a fronte dell'annullamento di tutte le azioni costituenti il capitale sociale di quest'ultima, di n. 13.619.700 azioni Realty rivenienti dal patrimonio di Industria e Innovazione, e (ii) l'annullamento, senza concambio, delle restanti n. 1.303.654 azioni Realty rivenienti dal patrimonio di Industria e Innovazione, con correlata riduzione del capitale sociale di Realty, nel contesto della Fusione, per Euro 4.262.410,79.

L'Assemblea Straordinaria di Industria e Innovazione tenutasi in data 28 gennaio 2010 ha assunto la corrispondente deliberazione di approvazione del Progetto di Fusione.

L'approvazione del Progetto di Fusione da parte degli azionisti di Industria e Innovazione e Realty rappresenta il passaggio finale del percorso di integrazione societaria descritto al paragrafo 3.2. "Principali operazioni del Gruppo Realty nel 2009".

Post Fusione, la partecipazione che i soci di Industria e Innovazione, per effetto del rapporto di cambio, deterranno direttamente in Realty sarà pari complessivamente al 58,13% e come dichiarato da Industria e Innovazione, tale partecipazione sarà interamente vincolata in un patto parasociale avente ad oggetto un sindacato di voto e di blocco.

L'efficacia della Fusione é prevista entro la fine del primo semestre 2010 e sarà resa nota mediante pubblicazione di un apposito avviso.

Oltre alla modifica connessa alla riduzione del capitale sociale, l'Assemblea Straordinaria di Realty ha altresì approvato, con efficacia dalla data di decorrenza degli effetti della Fusione, (i) la modifica della denominazione sociale, destinata a divenire "Industria e Innovazione S.p.A.", con conseguente modifica dell'art. 1 dello Statuto vigente; nonché (ii) l'ampliamento del numero dei membri del Consiglio di Amministrazione della stessa, prevedendo che la Società sia amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un minimo di 7 a un massimo di 19 membri, con conseguente modifica del primo comma dell'articolo 12 dello Statuto vigente.

3.13 Evoluzione prevedibile della gestione

Nel corso del 2010 sono proseguite, secondo i tempi e con le modalità attese, le attività previste dall'operazione di integrazione con Industria e Innovazione. Il Progetto di Fusione indica le fonti delle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società che si genererà dalla Fusione così come desumibili dal Piano Economico Finanziario (di seguito anche "**Piano Economico Finanziario**") approvato dal Consiglio di Amministrazione del 28 ottobre 2009.

Il Piano Economico Finanziario annuncia – tra l'altro – una serie di dismissioni individuate dal *management*; si ritiene pertanto che nei futuri esercizi potranno ragionevolmente trovare manifestazione i risultati positivi attesi da tali dismissioni.

A seguito della Cessione Vailog e della Cessione Adriatica Turistica il *business* ordinario del Gruppo per l'esercizio in corso è sostanzialmente riconducibile alle iniziative di valorizzazione delle proprietà immobiliari facenti capo alle controllate RED. IM e Dasix Land nonché alla partecipata 400 Fifth Avenue.

Per quanto riguarda, in particolare, RED.IM proseguono le attività di messa a punto del progetto urbanistico, nell'ambito della definizione del Programma Integrato di Intervento relativo alle aree di proprietà site in Magenta, presentato al Comune di Magenta nel 2006 e oggetto di 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 45.000 mq già autorizzati e già costruiti per circa 34.000 mq). Si segnala che il Piano di Governo del Territorio (PGT) adottato dal Consiglio Comunale nel mese di novembre 2009, prevede per le aree in oggetto una destinazione complessivamente non contrastante con gli obiettivi generali del Programma Integrato di Intervento.

La 400 Fifth Avenue - tramite controllate al 100% - sta sviluppando al 400 Fifth Avenue di New York, Manhattan, un grattacielo di 57 piani, per una superficie pari a circa 560.000 piedi quadrati (ca. 52.000 mq). Al momento la struttura esterna dell'edificio è completata e sono in corso i lavori di completamento degli interni che si prevede terminino entro il 2010. Alla data attuale, sono stati raggiunti accordi preliminari vincolanti per la cessione della porzione alberghiera dell'immobile (che sarà gestita dall'operatore statunitense SETAI), nonché di porzioni a destinazione residenziale, complessivamente pari ad almeno il 65% delle vendite attese, incassando caparre che sono state destinate per complessivi USD 45 milioni al rimborso di parte dei finanziamenti accesi per la costruzione.

Ricordiamo inoltre che la controllata indiretta Dasix Land possiede la Proprietà San Cugat che consta di tre fabbricati residenziali di 4 piani cadauno, per complessivi circa 3.150 mq di superficie utile suddivisi in 30 appartamenti, a San Cugat del Vallès, nelle vicinanze di Barcellona e per i quali sono in fase di definizione le strategie di commercializzazione già a partire dal secondo semestre del 2010.

3.14 Principali rischi a cui è esposto il Gruppo

GENERALE

L'attività del Gruppo Realty Vailog è soggetta all'andamento di variabili macroeconomiche quali il Prodotto Interno Lordo (PIL), il reddito disponibile delle famiglie, il tasso di interesse reale e le fluttuazioni dei mercati finanziari.

In particolare, l'attività del Gruppo Realty Vailog, sarà influenzata dalla ciclicità tipica del settore immobiliare, che si riflette, tra l'altro sui prezzi degli immobili e, pertanto, la congiuntura economica negativa ha impatti significativi sull'attività svolta dalla Società.

In particolare, la crescente debolezza delle condizioni generali dell'economia e del settore in cui opera il Gruppo, il progressivo deterioramento del mercato del credito e la contrazione del reddito imponibile delle famiglie, già manifestatisi a partire dalla fine del 2008, si sono riflesse in un calo della domanda del mercato immobiliare.

Non vi è certezza che le misure messe in atto dai Governi in risposta a questa situazione possano ristabilire le condizioni per il superamento in termini ragionevoli di tale situazione.

L'attività immobiliare del Gruppo è sintetizzabile nelle attività di acquisto, permuta, vendita, gestione per conto proprio e di terzi, di beni immobili a destinazione industriale e commerciale, attività di promozione, riqualificazione e valorizzazione immobiliare e, seppure non in via principale, l'attività di *property management*.

Tale attività comporta anche l'acquisizione di aree oggetto di riqualificazione urbanistica che oltre a richiedere investimenti di capitali, variabili a seconda delle specifiche opportunità di investimento, comporta un'attenta pianificazione dei costi e dei tempi di realizzazione, i quali possono essere influenzati dal verificarsi di eventi non originariamente previsti quali ad esempio i ritardi nelle autorizzazioni e modifiche della normativa tali da allungare la durata degli iter urbanistici. In generale l'attività di investimento in beni immobili è soggetta ai rischi legati alla valutazione degli stessi e della loro redditività potenziale.

Il *Management* ha appostato appositi fondi svalutazione a rettifica del valore di iscrizione in bilancio di alcuni attivi immobiliari per tenere conto dei rischi insiti nella consegna differita degli stessi, nonché della particolare congiuntura economica e dello stato di incertezza nel quale attualmente versa il locale mercato degli immobili ad uso residenziale.

Oltre a quanto descritto il Gruppo rileva fondi rischi in presenza di obbligazioni attuali per le quali risulta probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso e l'ammontare dell'obbligazione si possa stimare in maniera attendibile.

In linea generale eventuali modifiche legislative e regolamentari potrebbero incidere sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo.

GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

L'attività immobiliare in senso stretto, tipicamente *capital intensive*, comporta l'esigenza di reperire fonti di finanziamento presso il sistema creditizio mediante le normali forme di finanziamento.

L'evoluzione della situazione finanziaria del Gruppo dipende da numerose condizioni, ivi incluse, in particolare, il raggiungimento degli obiettivi previsti, nonché l'andamento delle condizioni generali dell'economia, dei mercati finanziari e del settore in cui il Gruppo opera che, peraltro, richiede notevoli investimenti. Il Gruppo prevede di far fronte ai fabbisogni derivanti dai debiti finanziari in scadenza e dagli investimenti previsti attraverso i flussi derivanti dalla gestione operativa, la liquidità disponibili, il rinnovo o il rifinanziamento dei prestiti bancari e l'eventuale ricorso al mercato dei capitali.

Nonostante il Gruppo abbia continuato ad avere il sostegno delle controparti bancarie per il rifinanziamento del proprio debito e l'accensione di altri, il Gruppo potrebbe trovarsi nelle condizioni di dover ricorrere a ulteriori finanziamenti in situazioni di mercato poco favorevoli, con limitata disponibilità di talune fonti e incremento degli oneri finanziari.

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 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.

Rischio di mercato

Il Gruppo al 31 dicembre 2009 è esposto ai seguenti rischi di mercato:

- i. **Rischio di cambio.** Tale rischio è direttamente originato prevalentemente da attività correnti ed impegni espressi in Dollari Statunitensi. Si segnala che il Gruppo 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 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 non pone in essere derivati con finalità speculative.

Per una trattazione completa della politica di gestione dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari in essere al 31 dicembre 2009 e per le informazioni integrative richieste in merito dall'IFRS 7 si rimanda all'"Allegato B. Strumenti finanziari: informazioni integrative" al presente bilancio.

3.15 Attestazione ai sensi dell'art. 2.6.2, comma 12, del Regolamento di Borsa

Il Consiglio di Amministrazione di Realty Vailog attesta che la Società non controlla alcuna società costituita o regolata dalla legge di uno Stato non appartenente all'Unione Europea.

3.16 Proposta di delibera

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

"L'Assemblea Ordinaria degli Azionisti di Realty Vaillog 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 2009 che chiude con una perdita netta di Euro 4.564.407;*
- *esaminato il bilancio consolidato al 31 dicembre 2009;*

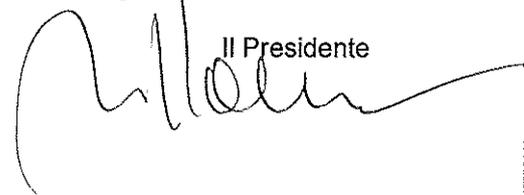
delibera

- 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 2009 ed i relativi allegati di Realty Vaillog S.p.A., così come presentati dal Consiglio di Amministrazione, nel loro complesso e nelle singole appostazioni;*
- c) *di rinviare a nuovo la perdita di Realty Vaillog S.p.A. al 31 dicembre 2009, pari ad Euro 4.564.407;*
- d) *di conferire al Presidente del Consiglio di Amministrazione Ing. Giuseppe Garofano e all'Amministratore Delegato dott. Valerio Fiorentino ogni più ampio potere, affinché, disgiuntamente tra 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 richieste dalle competenti autorità per l'iscrizione della presente delibera nel registro delle imprese."*

Milano, 26 marzo 2010

per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente



4 BILANCIO DEL GRUPPO REALTY VAILOG

4.1 Prospetti contabili consolidati

4.1.1 SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA

(dati in Euro migliaia)	Note	31.12.2009	31.12.2008
ATTIVITA'			
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali	B	46	11.328
Investimenti immobiliari	C	33.223	32.233
Aviamento	D	-	5.052
Altre Immobilizzazioni immateriali	E	22	24.623
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	H	-	245
Imposte anticipate	F, HH	146	294
Strumenti derivati	W	2	8
Partecipazioni in imprese controllate non consolidate		-	-
Partecipazioni in altre imprese	G	20.627	13.120
Crediti commerciali	I	-	1.308
Altri crediti:	J, V		
- altri crediti verso parti correlate	J, V	10.474	-
- altri crediti verso altri	J, V	3.715	3.072
Totale attività non correnti		68.254	91.283
Attività correnti			
Rimanenze	A, K	10.000	67.645
Lavori in corso e acconti	A, K	-	3.728
Acconti verso parti correlate (Rimanenze)	A, K	-	178
Crediti commerciali:			
- crediti commerciali verso parti correlate	L, V	1.600	60
- crediti commerciali verso altri	L	25	10.566
Altri crediti:			
- crediti finanziari verso parti correlate	M, V	6.100	1.924
- altri crediti verso parti correlate	M	270	
- altri crediti verso altri	M	1.644	2.793
Disponibilità liquide	V	15.957	23.733
Totale attività correnti		35.596	110.627
TOTALE ATTIVO		103.850	201.910

(dati in Euro migliaia)	Note	31.12.2009	31.12.2008
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	N	74.300	87.299
Patrimonio netto di pertinenza di terzi		-	-
Patrimonio netto		74.300	87.299
Passività non correnti			
Debiti verso banche e altri finanziatori	V	25.601	41.163
Altri debiti	O, V	-	2.069
Imposte differite	P, HH	1.501	16.213
Fondo TFR	Q	41	270
Fondi rischi e oneri a lungo	R	-	2.678
Totale passività non correnti		27.143	62.393
Passività correnti			
Debiti verso banche e altri finanziatori	V	-	28.970
Debiti commerciali:			
- verso parti correlate	S	478	12.887
- verso altri	S	1.598	5.616
Altri debiti:			
- verso parti correlate	T	-	66
- altri debiti	T, V	330	4.300
Imposte correnti	U, HH	1	379
Totale passività correnti		2.407	52.218
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		103.850	201.910

4.1.2 CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(dati in Euro migliaia)	Note	01.01.2009 31.12.2009	01.01.2008 31.12.2008(*)
Ricavi			
- verso parti correlate	X	3	-
- verso altri	X	1.169	(4.191)
Altri ricavi	Y	1.541	1.189
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	Z	(3.972)	4.077
Costi per materie prime e servizi:			
- verso parti correlate	AA	(5)	(127)
- verso altri	AA	(1.107)	(1.071)
Costo del personale:			
- verso parti correlate	BB	-	(287)
- compensi amministratori	BB	(567)	(649)
- personale dipendente	BB	(695)	(538)
Altri costi operativi			
- verso altri	CC	(771)	(1.666)
Proventi (oneri) atipici		-	(16)
Oneri non ricorrenti	DD	(1.077)	-
Margine Operativo Lordo (EBITDA)		(5.481)	(3.279)
Ammortamenti	EE	(8)	(104)
Risultato Operativo (EBIT)		(5.489)	(3.383)
Proventi (Oneri) finanziari netti			
- verso parti correlate	FF	(140)	-
- verso altri	FF	(1.490)	(2.349)
Proventi (Oneri) da partecipazioni	GG	(286)	-
Imposte	HH	(824)	1.220
Utile (perdita) dell'esercizio delle attività in continuità		(8.229)	(4.512)
Risultato netto delle attività cessate	II	(4.742)	2.405
Utile (perdita) dell'esercizio		(12.971)	(2.107)
<i>attribuibile a:</i>			
Utile (Perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo		(12.971)	(2.107)
Utile (Perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi		-	-
Numero medio ponderato di azioni ordinarie del periodo		24.732.480	24.732.480
Risultato per azione da attività in continuità (dato in Euro)		(0,3327)	(0,1824)
Risultato per azione diluito da attività in continuità (dato in Euro)		(0,3327)	(0,1824)
Risultato per azione da attività in continuità e cessate (dato in Euro)		(0,5245)	(0,0852)
Risultato per azione diluito da attività in continuità (dato in Euro)		(0,5245)	(0,0852)

(*) conto economico comparativo omogeneo: ai sensi dell'IFRS 5 i valori relativi al Gruppo Adriatica Turistica ed al Gruppo Vailog sono riclassificati alla voce "Risultato netto delle attività cessate".

4.1.3 CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO (*) (dati in Euro migliaia)	01.01.2009 31.12.2009	01.01.2008 31.12.2008
Utile (perdita) del periodo (a)	(12.971)	(1.878)
Utili/(perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari ("cash flow hedge")	-	(59)
Utili (perdite) derivanti dalla conversione di poste di bilancio in valuta straniera	(29)	85
Altre variazioni	-	(32)
Effetto fiscale	-	25
Totale Altri utili /(perdite), al netto dell'effetto fiscale (b)	(29)	19
Totale Altri utile/(perdita) complessiva (a)+(b)	(13.000)	(1.859)
di pertinenza del Gruppo	(13.000)	(1.859)
di pertinenza di terzi	-	-

(*) Prospetto predisposto a partire dal 2009 in applicazione dello IAS 1 *revised*.

4.1.4 RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

RENDICONTO FINANZIARIO (dati in Euro migliaia)	01.01.2009 31.12.2009	01.01.2008 31.12.2008
Utile/(perdita) di periodo	(8.229)	(1.878)
Utile/(perdita) di attività cedute	(4.771)	
Imposte	1.243	
Minusvalenza/(Plusvalenza) da attività cedute	4.548	
Adeguamento investimenti immobiliari al <i>fair value</i>	(990)	(396)
Adeguamento fair value derivato	-	-
Ammortamenti	740	1.519
Svalutazioni	471	1.791
Oneri (proventi) finanziari netti	2.332	3.022
Variazione crediti verso clienti	5.698	7.284
Variazione netta delle rimanenze	2.586	3.575
Variazione debiti commerciali:	-	
- verso parti correlate	(12.409)	3.853
- verso altri	2.412	532
Variazione altre attività	(4.979)	1.662
Variazione altri debiti:	-	
- verso parti correlate	(66)	(356)
- verso altri	(488)	5.187
Variazione altri fondi e imposte anticipate e differite	1.946	(1.994)
Gross cash flow	(9.956)	23.801
Liquidazione di interessi nell'esercizio	(1.630)	(3.591)
Imposte pagate nell'esercizio	-	(8.637)
Cash flow da attività operativa [A] (*)	(11.586)	11.573
Cash out in seguito ad aggregazioni aziendali, al netto della liquidità acquisita - inclusi costi accessori	-	(1.358)
Liquidità generata dalla cessione al netto della disponibilità ceduta	29.129	
Investimenti (partecipazioni e immobilizzazioni)	(7.088)	(14.903)
Investimenti/Disinvestimenti	(307)	2.850
Cash flow da attività di investimento [B] (**)	21.734	(13.411)
Variazione netta attività e passività finanziarie	(17.924)	13.299
Variazione netta attività e passività finanziarie verso parti correlate	-	(1.736)
Cash flow da aumenti di capitale al netto di oneri accessori	-	(106)
Cash flow da attività di finanziamento [C] (***)	(17.924)	11.457
Variazione delle disponibilità liquide nel periodo [A+B+C]	(7.776)	9.619
Disponibilità liquide a inizio periodo	23.733	14.114
Disponibilità liquide a fine periodo	15.957	23.733

Di cui attribuibili alle "attività cedute":

(*) Euro/migliaia	(37.023)
(**) Euro/migliaia	(19.029)
(***) Euro/migliaia		43.170

Con riferimento alle operazioni di cessione del Gruppo Adriatica Turistica e del Gruppo Vailog si riportano le seguenti informazioni richieste dallo IAS 7 paragrafo 40:

a) corrispettivi totali:

- a1) cessione Gruppo Adriatica Turistica Euro 31.947 migliaia
- a2) cessione Gruppo Vailog Euro 25.100 migliaia

b) parte dei corrispettivi consistente in disponibilità liquide e mezzi equivalenti:

- b1) cessione Gruppo Adriatica Turistica Euro 26.947 migliaia
- b2) cessione Gruppo Vailog Euro 9.500 migliaia

c) ammontare delle disponibilità liquide e dei mezzi equivalenti dei Gruppi ceduti:

- c1) cessione Gruppo Adriatica Turistica Euro 2.244 migliaia
- c2) cessione Gruppo Vailog Euro 627 migliaia

d) ammontare delle attività/passività diverse dalle disponibilità liquide o mezzi equivalenti dei Gruppi ceduti riferito a ciascuna categoria principale:

Valori in Euro migliaia	Vailog	Adriatica Turistica
Attività non correnti	22.931	35.155
Attività correnti (*)	65.673	5.190
Passività non correnti	34.796	9.909
Passività correnti	23.580	2.912

(*) escluse le disponibilità liquide

4.1.5 PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

Movimentazione del Patrimonio Netto (dati in Euro migliaia)	Capitale	Riserva sovrappre- zzo	Riserva di cash flow hedge	Altre riserve	Risultati portati a nuovo	Risultato d'esercizio	Totale Patrimonio Netto
Patrimonio netto al 31.12.2007	75.637	7.680	43	(762)	1.652	5.013	89.263
Aumento di capitale	5.228	3.486	-	(8.819)	-	-	(105)
Dividendi distribuiti	-	-	-	-	-	-	-
Altre Variazioni	-	-	-	-	-	-	-
Destinazione risultato	-	-	-	-	5.013	(5.013)	-
Utile (perdita) d'esercizio complessivo	-	-	(43)	62	-	(1.878)	(1.859)
Patrimonio netto al 31.12.2008	80.865	11.166	-	(9.519)	6.665	(1.878)	87.299
Aumento di capitale	-	-	-	-	-	-	-
Dividendi distribuiti	-	-	-	-	-	-	-
Altre Variazioni	-	-	-	-	-	-	-
Destinazione risultato	-	-	-	-	(1.878)	1.878	-
Utile (perdita) del periodo	-	-	-	-	-	(12.971)	(12.971)
Altre Variazioni	-	-	-	-	-	(29)	(29)
Utile (perdita) d'esercizio complessivo	-	-	-	-	-	(13.000)	(13.000)
Patrimonio netto al 31.12.2009	80.865	11.166	-	(9.519)	4.787	(13.000)	74.299

Per il dettaglio degli Utili (Perdite) complessivi si rimanda alla tabella di Conto Economico "Conto Economico Complessivo" previsto dallo IAS 1 Rivisto in vigore dall'1 gennaio 2009.

Per i commenti sulle singoli voci si rimanda alla nota N. "Patrimonio netto" del paragrafo 4.2.3 "Note di commento ai risultati consolidati al 31 dicembre 2009".

4.2 Note di commento 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 nel corso dell'esercizio testè conclusosi ha operato nel settore immobiliare svolgendo 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).

Si rammenta che per effetto delle operazioni straordinarie effettuate nel corso dell'esercizio, e che hanno comportato l'uscita del Gruppo Realty Vailog dal *business* dello sviluppo immobiliare nella logistica industriale (vedi cessione della partecipazione nella Vailog S.r.l. avvenuta lo scorso 1° dicembre 2009) e dal *business* del *property* immobiliare (vedi cessione della partecipazione nella Adriatica Turistica S.p.A. avvenuta lo scorso 30 settembre 2009), il Gruppo al 31 dicembre 2009 risulta operativo, direttamente o per tramite di società controllate, nel settore immobiliare con iniziative di riqualificazione urbanistica a prevalente destinazione "residenziale".

Infine, per quanto riguarda la fusione per incorporazione di Industria e Innovazione S.p.A., si rimanda a quanto riportato nella Relazione degli Amministratori al presente bilancio e più precisamente ai paragrafi "3.1 Premessa", "3.2 Principali operazioni del Gruppo Realty nel 2009", "3.3 Analisi dei risultati economici, patrimoniali e finanziari al 31 dicembre 2009", "3.12 Fatti di rilievo avvenuti dopo il 31 dicembre 2009" e "3.13 Evoluzione prevedibile della gestione".

La pubblicazione del presente bilancio è stata autorizzata con delibera degli Amministratori del 26 marzo 2010.

4.2.1 PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

Il Bilancio Consolidato annuale del Gruppo è stato predisposto in accordo con i Principi Contabili Internazionali (“IFRS”) emessi dall’*International Accounting Standards Board* (“IASB”) e omologati dalla Comunità Europea ai sensi del regolamento n. 1606/2002.

Con IFRS si intendono tutti gli “*International Financial Reporting Standards*”, tutti gli *International Accounting Standards* (“IAS”), tutte le interpretazioni dell’*International Financial Reporting Interpretations Committee* (“IFRIC”), precedentemente denominati *Standing Interpretations Committee* (“SIC”) omologati dalla Commissione Europea alla data del Consiglio di Amministrazione che approva il progetto di bilancio e contenuti nei relativi Regolamenti U.E. pubblicati a tale data.

Il bilancio consolidato è stato predisposto secondo il principio generale del costo storico, con l’eccezione delle voci di bilancio che secondo gli IFRS sono rilevate al fair value, come indicato nei 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 al 31 dicembre 2009 e del conto economico relativo all’anno 2009.

Si rammenta 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 nel corso dell’esercizio 2009 il perimetro di consolidamento del Gruppo è significativamente variato a seguito dell’uscita della Adriatica Turistica e della Vailog e delle loro controllate, essendosene perfezionata la cessione rispettivamente il 30 settembre 2009 ed il 1° dicembre 2009.

Per un’analisi più dettagliata si rimanda alla Premessa alla Relazione sulla Gestione del presente bilancio.

Il bilancio consolidato, relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, è redatto in euro, ed è costituito dalla Situazione patrimoniale – finanziaria, dal Conto Economico e dal Conto Economico complessivo, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e dalle Note illustrative. Tutti i valori riportati nelle note sono espressi in migliaia di euro, salvo ove diversamente indicato.

Schemi di bilancio adottati

Il conto economico è presentato utilizzando una classificazione basata sulla natura dei costi; mentre lo schema della situazione patrimoniale finanziaria è rappresentata classificando distintamente le attività correnti e non correnti, e le passività correnti e non correnti. 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 situazione patrimoniale finanziaria, conto economico e rendiconto finanziario sono state evidenziate in apposite sottovoci, qualora di importo significativo, gli ammontari delle posizioni o transazioni 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.

In relazione alle modifiche introdotte dal 1° gennaio 2009 dallo IAS 1 (meglio descritte al successivo paragrafo "Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2009") il Gruppo ha deciso di evidenziare tutte le variazioni generate da transazioni con i non-soci in due prospetti di misurazione dell'andamento del periodo, intitolati rispettivamente "Conto economico consolidato" e "Conto economico complessivo consolidato". Il Gruppo ha conseguentemente modificato la presentazione del Prospetto della Movimentazione del patrimonio netto.

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 nella situazione patrimoniale finanziaria che nel conto economico che nel conto economico complessivo 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 del patrimonio netto.

Le Società o imprese sulle quali Realty Vailog esercita un'influenza notevole ai sensi dello IAS 28 sono valutate con il Metodo del Patrimonio Netto.

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 sulle quali Realty Vailog esercita influenza notevole e quelle a controllo congiunto sono valutate con il Metodo del Patrimonio Netto in base al quale la partecipazione è inizialmente rilevata al costo e successivamente rettificata in conseguenza delle variazioni nella quota di pertinenza della partecipante al patrimonio netto della partecipata. L'utile o la perdita della partecipante riflette la propria quota di pertinenza nei risultati d'esercizio della partecipata;
 - 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.

Attività destinate alla dismissione

Includono le attività (o gruppi di attività in dismissione) il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita piuttosto che attraverso l'utilizzo continuativo.

I risultati economici delle attività operative cessate vengono esposti in un unico importo "Risultato netto delle attività cessate" che indica:

- il totale degli utili o delle perdite delle attività operative cessate al netto degli effetti fiscali;
- la plusvalenza (o minusvalenza), al netto degli effetti fiscali rilevata a seguito della dismissione delle attività.

Il Gruppo, nelle note ai prospetti contabili consolidati, fornisce inoltre l'analisi dell'importo di cui sopra, ripartito nelle seguenti componenti:

- I ricavi, i costi, il risultato della gestione finanziaria, le imposte sul reddito e il risultato netto delle attività destinate alla dismissione;
- L'eventuale plusvalenza/minusvalenza rilevata a seguito della dismissione delle attività.

Viene inoltre presentata l'informativa comparativa per i periodi precedenti posti a confronto, con la stessa logica descritta sopra, così da rendere omogenei i valori presentati.

Inoltre le attività non correnti il cui valore contabile sarà recuperato principalmente tramite la vendita sono classificate nella voce "Attività destinate alla dismissione"; le relative passività sono state iscritte nella voce "Passività direttamente attribuibili ad attività destinate alla dismissione".

Viene inoltre fornito il dettaglio, articolato nelle principali voci di bilancio, dell'apporto all'attivo ed al passivo consolidato dell'attività destinata ad essere cessata (apporto esposto nelle voci "Attività destinate alla dismissione" e "Passività direttamente attribuibili ad attività destinate alla dismissione").

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.

Le aliquote di ammortamento applicate sono evidenziate di seguito:

- immobili e altri beni: sulla base della durata della concessione cui si riferiscono o della stimata vita utile
- 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.

Avviamento

L'avviamento 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 plusvalenza/minusvalenza 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. Non è consentito il ripristino di valore dell'avviamento nel caso di una precedente svalutazione per perdite di valore.

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 in una apposita riserva al netto dell'effetto fiscale differito. Gli oneri accessori per le operazioni di finanziamento sono classificati nel passivo della situazione patrimoniale finanziaria 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". Rientrano nella categoria degli investimenti disponibili per la vendita e sono strumenti finanziari valutati al *fair value*; gli utili o perdite da valutazione sono rilevati in una riserva di patrimonio netto che viene riversata a conto economico solo nel momento in cui l'attività finanziaria viene effettivamente ceduta, o, nel caso di variazioni cumulate negative, quando si evidenzia che la riduzione di valore già rilevata a patrimonio netto non potrà essere recuperata. Nel caso in cui il *fair value* non fosse ragionevolmente determinabile e, quindi, nel caso di partecipazioni non quotate e di partecipazioni per le quali il *fair value* non è attendibile e non è determinabile, tali strumenti sono valutati al costo rettificato per perdite di valore. Tali perdite per riduzione di valore non possono essere ripristinate in caso di attività finanziarie rappresentative di capitale. La classificazione come attività corrente o non corrente dipende dalle scelte strategiche circa la durata di possesso dell'attività e dalla reale negoziabilità della stessa; sono rilevate tra le attività correnti quelle il cui realizzo è atteso entro 12 mesi dalla data di riferimento del bilancio. Nel caso di evidenze di perdite di valore non recuperabili (quali ad esempio un prolungato declino del valore di mercato) la riserva iscritta a patrimonio netto viene rilasciata a conto economico.

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.

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 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, trasformabili in disponibilità liquide entro novanta giorni dalla data di originaria acquisizione, 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 inizialmente al *fair value* al netto di tutti gli eventuali costi di transazione sostenuti in relazione all’acquisizione dei finanziamenti stessi. Successivamente sono valutate al costo ammortizzato applicando il criterio del tasso effettivo di interesse.

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.

Patrimonio netto

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

Ricavi e costi

I ricavi derivanti da vendita di beni e servizi sono rilevati 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.

Stock Options

I costi per il personale includono, coerentemente alla natura sostanziale di retribuzione che assumono, le *stock options* assegnate al personale stesso. Il costo è determinato con riferimento al *fair value* del diritto assegnato al dipendente alla data di chiusura del periodo ed è oggetto di adeguamento ad ogni chiusura di bilancio; la quota di competenza del periodo è determinata pro-rata *temporis* lungo il periodo a cui è riferita l'incentivazione (cd. *vesting period*). Il *fair value* delle *stock options* è rappresentato dal valore dell'opzione determinato applicando adeguate tecniche di valutazione che tengono conto delle condizioni di esercizio del diritto, del valore corrente dell'azione, della volatilità attesa e del tasso di interesse privo di rischio. Il *fair value* delle *stock options* è rilevato alla voce "Costo del lavoro" in contropartita alla voce altri debiti.

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 richiesto 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.

Differenze cambio

I ricavi e costi relativi a operazioni in moneta estera sono iscritti al cambio corrente del giorno in cui l'operazione è compiuta. Le attività e passività monetarie in moneta estera sono convertite in euro applicando il cambio corrente alla data di chiusura del periodo con imputazione dell'effetto a conto economico. Le attività e passività non monetarie in moneta estera sono iscritte al cambio di rilevazione iniziale e valutate al costo.

Dividendi

Sono rilevati quando sorge il diritto degli Azionisti a ricevere il pagamento, che normalmente corrisponde alla data in cui avviene la delibera assembleare di distribuzione dei dividendi.

Politica di gestione dei rischi finanziari

Si rimanda al paragrafo 3.14 "Principali rischi a cui è esposto il Gruppo" inserito nella Relazione 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. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni aventi effetto diluitivo.

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 dal 1° gennaio 2009

I seguenti principi contabili, emendamenti e ed interpretazioni, omologati dalla Commissione Europea, sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2009.

IAS 1 Versione rivista - Presentazione del bilancio

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 variazioni generate da transazioni generate con i non-soci devono essere evidenziate in un unico prospetto separato che mostri l'andamento del periodo (prospetto degli utili e delle perdite complessivi rilevati) oppure in due separati prospetti (conto economico e prospetto degli utili o perdite complessivi rilevati). Tali variazioni devono essere evidenziate separatamente anche nel Prospetto della Movimentazione del patrimonio netto.

Il Gruppo ha applicato la versione rivista del principio a partire dal 1° gennaio 2009 in modo retrospettivo, scegliendo di evidenziare tutte le variazioni generate da transazioni con i non-soci in due prospetti di misurazione dell'andamento del periodo, intitolati rispettivamente "Conto economico consolidato" e "Conto economico complessivo complessivo". Il Gruppo ha conseguentemente modificato la presentazione del Prospetto della Movimentazione del patrimonio netto. L'adozione di tale principio non ha prodotto alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

IAS 23 Versione rivista - Oneri finanziari

E' resa obbligatoria la capitalizzazione degli oneri finanziari sostenuti a fronte di attività per cui normalmente trascorre un periodo di tempo per rendere l'attività pronte per l'uso o per la vendita (definiti "qualifying assets"). L'adozione di tale principio non ha prodotto alcun impatto all'interno del Gruppo.

Modifiche all'IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative

La nuova versione del principio integra le informazioni da fornire in bilancio con riferimento alla valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari e al rischio di liquidità. L'adozione di tale principio non ha prodotto alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

IFRS 8 - Segmenti operativi

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. Richiede quindi l'adozione dei segmenti operativi riportati sulla reportistica interna che è regolarmente rivista dal *management* al fine dell'allocazione delle risorse ai diversi segmenti ed al fine delle analisi di performance.

L'adozione del principio non produce alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio ma una eventuale riesposizione dell'informativa per settore e per area geografica.

IFRIC 15 – Accordi per la costruzione di immobili

L'interpretazione affronta le seguenti problematiche:

- se l'accordo rientra nell'ambito di applicazione dello IAS 11 o dello IAS 18;
- quando dovrebbero essere rilevati i ricavi derivanti dalla costruzione di immobili.

La sua adozione non ha comportato la rilevazione di significativi effetti contabili.

Emendamenti con interpretazioni applicabili dall'1 gennaio 2009 non rilevanti per il Gruppo.

I seguenti principi contabili, emendamenti e ed interpretazioni applicabili dal 1° gennaio 2009 ed omologati dalla Commissione Europea disciplinano invece fattispecie e casistiche non presenti e non rilevanti per il Gruppo:

- *Modifiche allo IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e modifiche allo IAS 1 – Presentazione del Bilancio – strumenti finanziari con opzione a vendere e obbligazioni derivanti dalla liquidazione;*
- *Modifiche all'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni;*
- *Modifiche minori agli IFRS ("Miglioramenti agli IFRS");*
- *IFRIC 13 – Programmi di fidelizzazione della clientela;*
- *IFRIC 16 – Coperture di investimento netto in una gestione estera;*
- *Emendamento allo IAS 27 – Bilancio Consolidato.*

Nuovi Principi contabili e interpretazioni recepiti dalla UE ma non ancora in vigore e non adottati in via anticipata dal Gruppo

La Commissione Europea nel corso dell'esercizio 2009 ha omologato e pubblicato i seguenti nuovi principi contabili, modifiche e interpretazioni ad integrazione di quelli esistenti approvati e pubblicati dall'*International Accounting Standards Board ("IASB")* e dall'*International Financial Reporting Interpretation Committee ("IFRIC")*:

Modifiche all'IFRS 1 – Prima adozione degli International Financial Reporting Standard (applicabile dal 1 gennaio 2010)

Modifiche all'IFRS 5 – Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate (applicabile dal 1 gennaio 2010)

Modifiche allo IAS 39 – Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione (applicabile dal 1 gennaio 2010)

Modifiche all'IFRIC 9 – Rideterminazione del valore dei derivati incorporati (applicabile dal 1 gennaio 2010)

Modifiche allo IAS 32 – Classificazione delle emissioni dei diritti (applicabile dal 1 gennaio 2011)

IFRIC 17 – Distribuzione ai soci di attività non rappresentate da disponibilità liquide (applicabile dal 1 gennaio 2010)

IFRIC 18 – Cessione di attività da parte della clientela ((applicabile dal 1 gennaio 2010)

IAS 27 Revised – Bilancio Consolidato

IFRS 3 Revised - Aggregazioni aziendali.

Si ricorda infine che sono stati emessi una serie di emendamenti e interpretazioni che disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo.

Si ritiene che di tali Nuovi Principi contabili solo lo IAS 27 *revised* – Bilancio Consolidato e l'IFRS 3 *Revised* - Aggregazioni aziendali.avranno un impatto per il Gruppo Realty Vailog.

4.2.2 AREA DI CONSOLIDAMENTO

Il presente bilancio consolidato comprende il bilancio al 31 dicembre 2009 delle seguenti società incluse nel perimetro di consolidamento:

Denominazione	Sede legale	Attività	Data chiusura esercizio sociale	Capitale sociale (1)	% di possesso		tramite
					diretto	indiretto	
Società controllate consolidate secondo il metodo dell'integrazione globale:							
Realty Vailog S.p.A.	Assago (MI), Strada 3, Palazzo B5 - Milanofiori	Holding	31 dicembre	EUR 80.865.007,00			
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.

Le seguenti società, per effetto della cessione della partecipazione in Adriatica Turistica ed in Vailog avvenute nel corso dell'esercizio 2009, sono uscite dal perimetro di consolidamento a far data dalla cessione:

Adriatica Turistica S.p.A. (2)	Conegliano (TV) Via Alfieri, 13/F	Immobiliare	31 dicembre	EUR 6.450.000,00	100	-	
Adriatica Marina S.p.A. (2)	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. (2)	Lignano Sabbiadoro (UD) località Punta Faro	Immobiliare	31 dicembre	EUR 10.400,00	-	100	Adriatica Turistica S.p.A.
Vailog S.r.l. (3)	Assago (MI), Strada 3, Palazzo B5 - Milanofiori	Immobiliare	31 dicembre	EUR 50.000,00	100	-	
Borgo S.r.l. (3)	Assago (MI), Strada 3, Palazzo B3 - Milanofiori	Immobiliare	31 dicembre	EUR 30.000,00	-	100	Vailog S.r.l.
Castel San Giovanni Immobiliare Logistica S.r.l. (3)	Assago (MI), Strada 3, Palazzo B3 - Milanofiori	Immobiliare	31 dicembre	EUR 40.000,00	-	100	Vailog S.r.l.
Il Borgo di Agognate S.r.l. (3)	Assago (MI), Strada 3, Palazzo B5 - Milanofiori	Immobiliare	31 dicembre	EUR 10.000,00		100	Borgo S.r.l.
Società Agricola Pieveveta S.r.l. (3)	Assago (MI), Strada 3, Palazzo B3 - Milanofiori	Immobiliare	31 dicembre	EUR 10.000,00	-	100	Castel San Giovanni Immobiliare Logistica S.r.l.
S.C. Union Business Consulting S.r.l. (3)	Bucarest (Romania), 1st District	Immobiliare	31 dicembre	RON 500,00	-	100	Castel San Giovanni Immobiliare Logistica S.r.l.
Intec Italia S.r.l. (3)	Anagni (FR), Località Fonnantina	Immobiliare	31 dicembre	EUR 50.000,00	-	100	Vailog S.r.l.
Vailog Hong Kong DC4 Ltd. (3)	4-6 Hennessy Road, Hong Kong	Immobiliare	31 dicembre	HKD 1.000,00		100	Vailog S.r.l.
Shanghai Weilog Management Consulting Co. Ltd. Shanghai (3)	Yanglin Road 555, Huangdu Town, Jading District	Immobiliare	31 dicembre	EUR 500.000,00		100	Vailog Hong Kong DC4 Ltd.
Società consolidate con il metodo del Patrimonio Netto							
Vailog CalEast LaSalle China S.a.r.l. (3)	Luxembourg	Holding	31 dicembre	USD 3.550.400,00		10	Vailog S.r.l.
Vailog Amsterdam B.V. (3)	Amstelveen (Olanda) Burgneester Colijhweg 2	Immobiliare	31 dicembre	EUR 18.000,00		51	Vailog S.r.l.

- (1) Capitale Sociale versato alla data del 31 dicembre 2009.
 (2) consolidato il conto economico fino alla data del 30 settembre 2009
 (3) consolidato il conto economico fino alla data del 30 novembre 2009

Il perimetro di consolidamento di Realty Vailog al 31 dicembre 2009 è variato rispetto a quello di fine 2008:

- i) per effetto della cessione avvenuta in data 30 settembre 2009 a Piovesana Holding S.p.A. di Adriatica Turistica S.p.A., società al 31 Dicembre 2008 posseduta al 100% e consolidata con il metodo integrale. La cessione ha comportato anche la fuoriuscita dal Gruppo delle seguenti Società: Adriatica Marina S.p.A. e S.A.L.T. S.r.l. società sempre consolidate al 31 dicembre 2008 con il metodo integrale;
- ii) per effetto della cessione avvenuta in data 1° dicembre 2009 a Parval di Vailog S.r.l., società al 31 Dicembre 2008 posseduta al 100% e consolidata con il metodo integrale. La cessione ha comportato anche la fuoriuscita dal Gruppo delle seguenti Società: Borgo S.r.l., Castel San Giovanni Immobiliare Logistica S.r.l., Il Borgo di Agognate S.r.l., Società Agricola Pievetta S.r.l., S.C. Union Business Consulting S.r.l., Intec Italia S.r.l., Vailog Hong Kong DC4 Ltd e Shanghai Weilong Management Consulting Co. Ltd, tutte consolidate al 31 dicembre 2008 con il metodo integrale; Vailog CalEast LaSalle China S.a.r.l. società al 31 dicembre 2008 consolidata con il metodo del Patrimonio Netto e Vailog Amsterdam, consolidata a partire dal 2009 sempre con il metodo del Patrimonio Netto.

4.2.3 NOTE DI COMMENTO AI RISULTATI CONSOLIDATI AL 31 DICEMBRE 2009

PREMESSA

Si segnala che le informazioni e le analisi integrative richieste dal 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 richiesta dalla comunicazioni Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 si rimanda a quanto esposto nel paragrafo "3.11 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 2009" al presente bilancio.

A. AGGREGAZIONI AZIENDALI

Nel corso del 2009 il Gruppo non ha perfezionato nuove operazioni di aggregazione aziendale. Si riportano di seguito le aggregazioni avvenute nel 2008.

Si ricorda che in data 2 luglio 2008, Vailog aveva perfezionato l'acquisto del 100% del capitale di Intec. Il costo di acquisto della partecipazione è stato pari a circa Euro 1,3 milioni già pagati in sede di acquisizione. La società è stata consolidata integralmente a partire dalla data di acquisizione.

Le entità facenti parti dell'Aggregazione Intec sono Vailog, in qualità di entità acquirente, e Intec.

Il costo dell'aggregazione aziendale, pari a Euro 1.358 migliaia è stato determinato come la somma complessiva dei *fair value* delle attività cedute/passività sostenute o assunte, e di qualunque costo direttamente attribuibile all'aggregazione aziendale.

A seguito della cessione di Vailog, anche la società Intec risulta de consolidata a partire dalla data del 1 dicembre 2009.

B. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Ammontano ad Euro 46 migliaia (Euro 11.328 migliaia al 31 dicembre 2008). Di seguito si riporta la movimentazione avvenuta nel corso del 2009 e 2008:

(dati in Euro migliaia)	Immobili	Impianti e Macchinari	Altri beni	Immobilizzazioni in corso	Totale
Costo storico	5.538	1.031	6.058	11	12.638
Fondo ammortamento	(251)	(395)	(284)	-	(930)
Valore netto al 31.12.2007	5.287	636	5.774	11	11.708
Incrementi	20	-	762	70	852
Decrementi	-	(543)	(42)	-	(585)
Ammortamenti	(233)	(93)	(324)	-	(650)
Utilizzo f.do ammortamento	-	-	3	-	3
Costo storico	5.558	488	6.778	81	12.905
Fondo ammortamento	(484)	(488)	(605)	-	(1.577)
Valore netto al 31.12.2008	5.074	-	6.173	81	11.328
Variazione area di consolidamento	(5.074)	-	(6.161)	(81)	(11.316)
Incrementi	-	-	37	-	37
Decrementi	-	-	-	-	-
Riclassificazione costo	-	-	-	-	-
Ammortamenti	-	-	(3)	-	(3)
Utilizzo f.do ammortamento	-	-	-	-	-
Riclassificazione f.do ammortamento	-	-	-	-	-
Costo storico	484	488	654	-	1.626
Fondo ammortamento	(484)	(488)	(608)	-	(1.580)
Valore netto al 31.12.2009	-	-	46	-	46

La riduzione rispetto all'esercizio precedente è essenzialmente dovuta al deconsolidamento, per effetto della cessione della partecipazione nella Adriatica Turistica, di tutte le attività costituite dagli immobili, posti auto e posti barca inerenti il porto turistico di Marina Punta Faro (UD) e detenuti in concessione dalla stessa Adriatica Turistica e sue controllate.

La voce al 31 dicembre 2009 fa riferimento ai mobili e arredi per ufficio, macchine elettroniche per ufficio e apparecchi mobili della Capogruppo.

C. INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Includono attivi immobiliari per Euro 20.723 migliaia relativi alla Proprietà Magenta-Boffalora di proprietà della controllata RED.IM e Euro 12.500 migliaia relativi all'immobile in Arluno di proprietà di Vailog che, sulla base degli accordi di Cessione della partecipazione alla Parval, sarà acquistato da parte di Realty Vailog entro il 30 marzo 2010. A riguardo si precisa che, in virtù del fatto che i rischi e benefici dell'immobile in oggetto rimangono sostanzialmente in capo a Realty, in base ai principi contabili di riferimento, l'immobile di Arluno ed il relativo debito riguardante il Finanziamento Credito Artigiano sono stati esclusi dal perimetro della Cessione Vailog, e non risultano pertanto "deconsolidati" ai fini della redazione del presente bilancio.

Tali attività sono valutate al *fair value*, come consentito dallo IAS 40, sulla base di perizie svolte da esperti indipendenti che hanno determinato il valore degli attivi immobiliari al 31 dicembre 2009. Si segnala, inoltre, che la Proprietà Magenta Boffalora e l'immobile di Arluno, nel corso del 2009 hanno generato ricavi da

locazione per complessivi rispettivamente Euro 52 migliaia e Euro 1.120 migliaia. . Di seguito si riporta la movimentazione avvenuta nel corso del 2009 e 2008:

(dati in Euro migliaia)	
Valore al 31.12.2007	22.051
Incrementi per acquisizioni	9.786
Variazione del <i>fair value</i>	396
Valore al 31.12.2008	32.233
Incrementi per acquisizioni	-
Variazione del <i>fair value</i>	990
Valore al 31.12.2009	33.223

La variazione del *fair value* si compone dell'effetto netto di una variazione positiva di Euro 1.528 migliaia relativamente all'immobile di Arluno e di una variazione negativa di Euro 538 migliaia relativamente alla Proprietà Magenta-Boffalora.

Si segnala che sulla Proprietà Magenta-Boffalora sono iscritte ipoteche di primo e di secondo grado, per un controvalore pari a Euro 40.000 migliaia a favore di Intesa San Paolo S.p.A. quali garanzie del finanziamento a medio-lungo termine concesso alla controllata RED.IM. Tale finanziamento al 31 dicembre 2009 residua per Euro 16.750 migliaia.

Si segnala che sull'immobile di Arluno è iscritta ipoteca pari ad Euro 16.200 migliaia a garanzia della linea di credito ipotecario di Euro 9.000 migliaia dedicata concessa dal Credito Artigiano.

D. AVVIAMENTO

La voce, che al 31 dicembre 2008 ammontava a Euro 5.052 migliaia e si riferiva al *goodwill* rilevato a seguito della contabilizzazione dell'Aggregazione Vailog chiusa nel 2007, si è azzerata per effetto della cessione della partecipazione nella Vailog avvenuta nel corso dell'esercizio.

E. ALTRE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Ammontano a Euro 22 migliaia (Euro 24.623 al 31 dicembre 2008). Di seguito si riporta in dettaglio la movimentazione avvenuta nel corso del 2009 e 2008:

(dati in Euro migliaia)	Diritti e concessioni	Altre immobilizzazioni	Totale
Costo Storico	26.240	7	26.247
Fondo ammortamento	(923)	(1)	(924)
Valore netto al 31.12.2007	25.317	6	25.323
Incrementi	-	170	170
Decrementi	-	-	-
Ammortamenti	(864)	(6)	(870)
Costo storico	26.240	177	26.417
Fondo ammortamento	(1.787)	(7)	(1.794)
Valore netto al 31.12.2008	24.453	170	24.623
Variazione area di consolidamento	(24.453)	(148)	(24.601)
Incrementi	-	5	5
Decrementi	-	-	-
Ammortamenti	-	(5)	(5)
Costo storico	1.787	34	1.821
Fondo ammortamento	(1.787)	(12)	(1.799)
Valore netto al 31.12.2009	-	22	22

La riduzione rispetto all'esercizio precedente è essenzialmente dovuta al deconsolidamento, per effetto della cessione della partecipazione nella Adriatica Turistica, delle concessioni portuali inerenti il porto turistico di Marina Punta Faro (UD) e detenuti dalla stessa Adriatica Turistica e dalla sua controllata Adriatica Marina.

F. IMPOSTE ANTICIPATE

Ammontano a Euro 146 migliaia (Euro 294 migliaia al 31 dicembre 2008) e sono riconducibili alla rilevazione delle differenze tra i valori contabili e i valori fiscali delle attività e passività.

Per maggiori dettagli si veda la nota "HH. Imposte".

G. PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE

Le "Partecipazioni in Altre Imprese" sono pari ad Euro 20.627 migliaia (Euro 13.120 migliaia al 31 dicembre 2008). Il dettaglio è rappresentato nello schema seguente:

(dati in Euro migliaia)	31.12.2009	31.12.2008
400 Fifth Avenue Holding S.p.A.	19.547	12.025
Eurozone Capital S.A.	1.050	1.023
Efigestioni SGR S.p.A.	30	64
Altro	-	8
Totale	20.627	13.120

Variazione delle partecipazioni

Valore al 31.12.2007	9.225
Incrementi/Acquisti	3.895
Diminuzioni/Cessioni	
Valore al 31.12.2008	13.120
Incrementi/Acquisti	7.549
Diminuzioni/Cessioni	(42)
Valore al 31.12.2009	20.627

Realty Vailog possiede il 20,86% del capitale sociale di 400 Fifth Avenue Holding, con una crescita rispetto al 19,9% di fine 2008, derivante dalla mancata sottoscrizione da parte di altri soci di parte dell'aumento di capitale a titolo oneroso deliberato in data 27 febbraio 2009 per complessivi Euro 34.200 migliaia e poi chiuso per complessivi Euro 30.404 migliaia (per un esborso finanziario di Realty Vailog pari a Euro 6.806 migliaia). In virtù degli accordi di gestione in essere con i soci di maggioranza, Realty Vailog non esercita un'influenza significativa sulla partecipazione, come definita ai sensi dello IAS28.

Realty Vailog possiede il 17,6% del capitale sociale di Eurozone. Nel corso del mese di febbraio 2009, Realty Vailog ha partecipato pro-quota ad un aumento del capitale sociale della stessa di Euro 279 migliaia. Realty Vailog ha inoltre ritenuto opportuno svalutare la partecipazione di Euro 252 migliaia, al fine di allineare il valore della partecipazione al suo fair value determinato sulla base del valore di mercato delle attività immobiliari possedute dalla stessa. Tale valore di mercato è stato determinato in base a perizia di terzi.

Nel corso del mese di giugno 2009 l'Assemblea Straordinaria di EFIGESTIONI SGR S.p.A ha deliberato lo scioglimento e messa in liquidazione della società.

Realty Vailog ha ritenuto opportuno svalutare la partecipazione di Euro 34 migliaia, al fine di allineare il valore di carico a quello di presumibile realizzo.

H. PARTECIPAZIONI VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

La voce, che al 31 dicembre 2008 ammontava ad Euro 245 migliaia e si riferiva alla partecipazione nella Vailog CalEast, partecipata da Vailog al 10%, si è azzerata per effetto della cessione della partecipazione in Vailog avvenuta nel corso dell'esercizio.

I. CREDITI COMMERCIALI (ATTIVITA' NON CORRENTI)

La voce, che al 31 dicembre 2008 ammontava ad Euro 1.308 migliaia e si riferiva essenzialmente alla parte con scadenza a lungo termine dei crediti vantati da Vailog verso clienti finali, si è azzerata per effetto della cessione della partecipazione in Vailog avvenuta nel corso dell'esercizio.

J. ALTRI CREDITI (ATTIVITA' NON CORRENTI)

Ammontano a Euro 14.189 migliaia (Euro 3.072 migliaia al 31 dicembre 2008). Il dettaglio è rappresentato nello schema seguente:

(dati in Euro migliaia)	31.12.2009	31.12.2008
Credito verso Eurozone	3.246	2.360
Credito verso 400 Fifth Avenue		712
Caparra Acquisto 44° piano 400 Fifth Avenue	469	-
Credito verso Piovesana Holding	5.025	-
Credito verso Parval	5.449	-
Totale	14.189	3.072

Sono principalmente costituiti dai finanziamenti a medio-lungo termine concessi dalla Capogruppo e da Vailog a società partecipate nell'ambito dello sviluppo della loro attività.

Relativamente all'incremento del credito verso Eurozone ed alla movimentazione del credito verso 400 Fifth Avenue si rimanda a quanto descritto al paragrafo 3.2. "Principali operazioni del Gruppo Realty nel 2009".

Il credito vantato nei confronti di Piovesana Holding rappresenta il saldo del corrispettivo pattuito a fronte della cessione del 100% del capitale sociale di Adriatica Turistica, da corrispondersi il 30 giugno 2012. Tale credito risulta assistito da garanzia bancaria a prima richiesta rilasciata da primario istituto bancario e alla data del 31 dicembre 2009 è comprensivo degli interessi per Euro 25 migliaia maturati a far data dalla cessione della partecipazione.

Il credito vantato nei confronti della Parval rappresenta parte del saldo del corrispettivo pattuito a fronte della cessione del 100% del capitale sociale di Vailog S.r.l., da corrispondersi in contanti il 30 settembre 2012. Anche tale credito risulta assistito da garanzia bancaria a prima richiesta rilasciata da primario istituto bancario. Secondo quanto previsto dallo IAS 39, si è provveduto ad aggiornare il valore nominale di Euro 6.000 migliaia provvedendo a stornare al 31 dicembre 2009 gli interessi impliciti fino alla data prevista del pagamento.

K. RIMANENZE E LAVORI IN CORSO

Ammontano al 31 dicembre 2009 complessivamente a Euro 10.000 migliaia (Euro 71.551 migliaia al 31 dicembre 2008) e risultano così dettagliati:

Proprietario	Descrizione / località	31.12.2009	31.12.2008
Borgo	Terreno Agognate	-	23.000
Castel San Giovanni Immobiliare	Terreni Castel San Giovanni (PC)	-	5.099
Dasix	Proprietà San Cugat	10.000	13.971
Pievetta	Terreno Castel San Giovanni (PC)	-	12.545
Realty Vailog	Proprietà Ciriè	-	-
UBC	Terreno Sinesti - Romania	-	4.350
Vailog	Terreno Fagnano	-	1.284
Vailog	Terreno Rovigo	-	-
Vailog	Terreno Pontenure	-	4.614
Intec	Terreno Anagni	-	2.782
	Totale Rimanenze	10.000	67.645
	Totale lavori in corso	-	2.230
	Totale acconti	-	1.676
	Totale complessivo	10.000	71.551

Rispetto al valore evidenziato al 31 dicembre 2008, la riduzione è giustificata dal deconsolidamento delle rimanenze riconducibili alla Vailog ed alle sue controllate.

Riguardo la Proprietà San Cugat si precisa che è esposta al netto di svalutazioni per complessivi Euro 6,3 milioni effettuate nel tempo (di cui Euro 3,9 milioni nell'esercizio testé conclusosi) al fine di tenere conto della particolare congiuntura economica e dello stato di incertezza nel quale attualmente versa il mercato degli immobili ad uso residenziale in Spagna.

In adempimento alla raccomandazione CONSOB DEM/9017965 si riporta il seguente dettaglio del Patrimonio Immobiliare distinto a seconda della metodologia di contabilizzazione e debiti correlati:

ATTIVITA' IMMOBILIARI (dati in Euro migliaia)	Note	Valore Contabile al 31 dicembre 200	Criterio di contabilizzazi one	Commenti
Proprietà San Cugat - Barcellona (ES)	K	10.000	Costo	valore di iscrizione in bilancio pari al valore presumibile di realizzo
TOTALE RIMANENZE		10.000		
TOTALE ATTIVITA' IMMOBILIARI AL COSTO		10.000		
Investimenti immobiliari - Proprietà Magenta - Boffalora	C	20.723	fair value	valore di iscrizione in bilancio NON superiore al valore risultante dalla perizia redatta da esperto indipendente al 31 dicembre 2009.
Investimenti immobiliari - Immobile di Arluno	C	12.500	fair value	valore di iscrizione in bilancio NON superiore al valore risultante dalla perizia redatta da esperto indipendente al 31 dicembre 2009.
TOTALE ATTIVITA' IMMOBILIARI AL FAIR VALUE		33.223		
TOTALE		43.223		

(dati in Euro migliaia)	Note	Valore Contabile al 31 dicembre 2008	Debito Finanziario				
			Importo Residuo	Ente Finanziatore	Tipologia	Garanzie Prestate	Scadenza
Investimenti immobiliari - Proprietà Magenta Boffalora	C, V	20.723	16.601	Intesa San Paolo	Mutuo fondiario - ipotecario	Ipoteca su Proprietà	30.06.2011
Investimenti immobiliari - Immobile di Arluno	C, V	12.500	9.000	Credito Artigiano	Linea di Credito Ipotecaria	Ipoteca su Immobile	21.10.2011

L. CREDITI COMMERCIALI (ATTIVITA' CORRENTI)

Ammontano a Euro 1.625 migliaia, rispetto agli Euro 10.626 migliaia del 31 dicembre 2008 come riportato nella tabella di seguito:

Altri crediti commerciali (dati in Euro migliaia)	31.12.2009	31.12.2008
Crediti commerciali verso acquirenti Proprietà Ciriè		2.950
Crediti derivanti da deconsolidamento Adriatica Turistica		372
Crediti derivanti da deconsolidamento Vailog		7.293
Credito commerciale verso Vailog	1.585	
Altro	40	11
Totale	1.625	10.626

La variazione rispetto al 31 dicembre 2008 (Euro 9.001 migliaia) è largamente riconducibile all'effetto combinato di:

- incasso, come da contratto, del credito presente nel bilancio al 31 dicembre 2008 per 2.950 migliaia vantato dalla Capogruppo verso gli acquirenti della Proprietà Ciriè, ceduta a fine 2008;
- deconsolidamento dei crediti del Gruppo Adriatica Turistica che al 31 dicembre 2008 ammontavano a Euro 372 migliaia;
- deconsolidamento dei crediti del Gruppo Vailog che al 31 dicembre 2008 ammontavano a Euro 7.293 migliaia;
- emersione, per effetto della cessione del Gruppo Vailog, di un credito per Euro 1.585 migliaia vantato dalla controllata RED.IM verso la Vailog e relativo alla cessione di terreni rientranti nell'iniziativa di riqualificazione delle aree di proprietà in Magenta (MI) avvenuta nel corso del 2007. Si precisa che il presente credito non risultava nel bilancio consolidato relativo all'esercizio precedente in quanto, essendo un credito intercompany, risultava eliso.

M. ALTRI CREDITI (ATTIVITA' CORRENTI)

Ammontano a Euro 8.014 migliaia (Euro 4.717 migliaia al 31 dicembre 2008). Il dettaglio è il seguente:

(dati in Euro migliaia)	31.12.2009	31.12.2008
Crediti finanziari verso parti correlate	6.100	1.924
Crediti IVA	878	969
Crediti tributari	724	1.607
Ratei e risconti attivi	7	147
Credito verso Vailog e Castel di San Giovanni per Consolidato Fiscale	270	
Altri crediti	35	70
Totale	8.014	4.717

Al 31 dicembre 2009 la voce comprende esclusivamente la parte a breve termine del credito vantato nei confronti della Parval a saldo del corrispettivo pattuito a fronte della cessione del 100% del capitale sociale di Vailog S.r.l., da corrispondersi in contanti il 30 marzo 2010.

I "Crediti finanziari verso parti correlate" al 31 dicembre 2008 si riferivano a:

- I crediti vantati nei confronti della collegata Vailog CalEast per Euro 1.736 migliaia;
- un credito finanziario a breve termine vantato dalla controllata Adriatica Marina, verso Piovesana Holding, società riconducibile ad Eugenio Piovesana (Euro 188 migliaia).

La voce Crediti IVA al 31 dicembre 2009 risulta composta dai crediti vantati dalla Capogruppo (Euro 630 migliaia) e dalla controllata RED.IM. (Euro 248 migliaia).

La voce "Crediti tributari" si riferisce principalmente a:

- per Euro 570 migliaia al credito IRES riveniente dal versamento degli acconti effettuati dalla Capogruppo nel corso dell'esercizio;
- per Euro 10 migliaia ai crediti per ritenute su interessi attivi vantati dalla Capogruppo;
- per Euro 144 migliaia ai crediti per acconti IRAP vantati dalla controllata RED.IM.

La voce "Crediti verso Vailog e Castel San Giovanni per consolidato fiscale" si riferisce al credito vantato nei confronti della Vailog S.r.l. e della Castel San Giovanni Immobiliare Logistica S.r.l. (rispettivamente per Euro 120 migliaia ed Euro 150 migliaia) e derivante dall'attribuzione di quota parte del credito IRES di Gruppo in seguito all'uscita anticipata delle società dal regime del consolidato fiscale nazionale.

N. PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2009 ammonta a Euro 74.300 migliaia, in diminuzione di Euro 13.000 migliaia rispetto al dato del 31 dicembre 2008 (Euro 87.299 migliaia). La variazione è attribuibile al risultato dell'esercizio.

Il prospetto di raccordo tra il patrimonio netto al 31 dicembre 2009 e quello al 31 dicembre 2008 è esposto nel paragrafo 4.1.5 "Variazioni del patrimonio netto consolidato". Si riporta qui di seguito il commento sulle singole voci:

Capitale sociale

Ammonta al 31 dicembre 2009 a Euro 80.865 migliaia ed è costituito da n. 24.732.480 azioni. Risulta invariato rispetto al 31 dicembre 2008.

Riserva da sovrapprezzo

Al 31 dicembre 2009 ammonta a Euro 11.166 migliaia e risulta invariata rispetto al 31 dicembre 2008.

Altre riserve

Le altre riserve al 31 dicembre 2009 sono complessivamente negative per Euro 9.519 migliaia, invariate rispetto al 31 dicembre 2008.

Si segnala, infine, che - tenuto conto che la capitalizzazione di Borsa del Titolo Realty Vailog al 31 dicembre 2009 risulta inferiore al patrimonio netto consolidato alla stessa data - si è proceduto ad assoggettare ad *impairment test* tutte le attività immobilizzate non finanziarie valutate al costo ed eventualmente a svalutare le stesse nel caso di valore di recupero inferiore al costo. Ad esito di tale analisi, in nessun caso il valore d'uso delle attività è risultato inferiore al valore di iscrizione in bilancio.

O. ALTRI DEBITI (NON CORRENTI)

La voce, che al 31 dicembre 2008 ammontava ad 2.069 migliaia, si è azzerata nel corso dell'esercizio per effetto del deconsolidamento del Gruppo Vailog. Si ricorda che tali debiti si riferivano alla rilevazione, secondo quanto previsto dallo IAS 17, della quota a medio-lungo termine del debito in capo alla Castel San Giovanni Immobiliare – controllata dalla Vailog - e relativo ad un contratto di *leasing* sottoscritto dalla stessa Castel San Giovanni Immobiliare con il Credito Artigiano in data 28 dicembre 2007.

P. IMPOSTE DIFFERITE

Le imposte differite passive ammontano al 31 dicembre 2009 a Euro 1.501 migliaia in diminuzione di Euro 14.712 migliaia rispetto al dato del precedente esercizio (Euro 16.213 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.

La variazione rispetto al precedente esercizio è riconducibile essenzialmente alla variazione dell'area di consolidamento in seguito alla cessione delle partecipazioni in Adriatica Turistica e Vailog.

Un ulteriore dettaglio della variazione è descritto alla successiva nota "*HH. Imposte*".

Q. FONDO T.F.R.

Ammonta a Euro 41 migliaia (Euro 270 migliaia al 31 dicembre 2008), e risulta interamente riconducibile alla Capogruppo.

La differenza rispetto alla fine dell'esercizio precedente si origina dalla variazione dell'area di consolidamento in seguito alla cessione delle partecipazioni in Adriatica Turistica e Vailog.

Si segnala che il Gruppo al 31 dicembre 2009, ha in forza 8 dipendenti, di cui 1 dirigente, 5 impiegati e 2 collaboratori.

R. FONDI RISCHI E ONERI A LUNGO

La voce, che al 31 dicembre 2008 ammontava ad Euro 2.678 migliaia, si è interamente azzerata nel corso dell'esercizio a seguito della Cessione Adriatica Turistica e della Cessione Vailog precedentemente descritte.

S. DEBITI COMMERCIALI (PASSIVITA' CORRENTI)

Ammontano al 31 dicembre 2009 a Euro 2.076 migliaia, rispetto agli Euro 18.503 migliaia del 31 dicembre 2008.

La variazione rispetto al 31 dicembre 2008 (Euro 16.427 migliaia) è sostanzialmente riconducibile all'effetto combinato di:

- deconsolidamento dei debiti relativi al Gruppo Adriatica e Gruppo Vailog (Euro 16.192 migliaia);
- aumento dei debiti della Capogruppo a seguito delle operazioni straordinarie effettuate nell'esercizio (Euro 1.036 migliaia);
- diminuzione dei debiti della controllata RED.IM. per pagamenti effettuati nel corso dell'esercizio (Euro 1.321 migliaia)

I debiti commerciali verso parti correlate ammontano a Euro 478 migliaia (Euro 12.887 migliaia al 31 dicembre 2008) e si riferiscono ai debiti della RED.IM nei confronti di Engineering 2K (società riconducibile alla famiglia Bertola) in relazione agli appalti a suo tempo concessi per i lavori edili sulla Proprietà Magenta-Boffalora.

T. ALTRI DEBITI (PASSIVITA' CORRENTI)

Ammontano al 31 dicembre 2009 a Euro 330 migliaia (Euro 4.366 al 31 Dicembre 2008) e risultano così dettagliati:

(dati in Euro migliaia)	31.12.2009	31.12.2008
Acconti e caparre	-	730
Altri debiti verso parti correlate	-	66
Altri debiti finanziari	-	93
Anticipi su lavori in corso	-	444
Debiti verso Enti previdenziali	30	159
Ratei e risconti passivi	-	1.344
Altri debiti	300	1.530
Totale	330	4.366

La variazione rispetto all'esercizio precedente è dovuta essenzialmente al deconsolidamento del Gruppo Adriatica Turistica che al 31 dicembre 2008 contribuiva al saldo della voce "Altri debiti (Passività Correnti)" per Euro 2.370 migliaia.

U. IMPOSTE CORRENTI

I debiti per imposte correnti al 31 dicembre 2009 ammontano a Euro 1 migliaia (Euro 379 migliaia al 31 dicembre 2008). Per maggiori dettagli si rimanda alla successiva nota "HH. Imposte".

L'importo al 31 dicembre 2009 è costituito essenzialmente da debiti per ritenute versati comunque alle naturali scadenze.

V. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2009 è positiva per Euro 12.232 migliaia (negativa per Euro 40.337 migliaia al 31 dicembre 2008) e risulta così composta:

(dati in Euro migliaia)	31.12.2009	31.12.2008
Cassa	-	628
Disponibilità liquide	15.957	23.104
A. Disponibilità liquide	15.957	23.732
Crediti finanziari verso parti correlate	7.685	1.924
Crediti finanziari verso altri	-	1.917
B. Crediti finanziari correnti	7.685	3.841
Debiti verso banche	-	28.971
Altri debiti finanziari	-	93
C. Debiti finanziari correnti	-	29.064
D. Posizione finanziaria corrente netta (A + B - C)	23.642	(1.491)
Crediti finanziari verso altri	14.189	4.377
Strumenti derivati	2	8
E. Crediti finanziari non correnti	14.191	4.385
Debiti verso banche	25.601	41.162
Altri debiti finanziari	-	2.069
F. Debiti finanziari non correnti	25.601	43.231
G. Posizione finanziaria non corrente netta (E - F)	(11.410)	(38.846)
Posizione finanziaria netta (D + G)	12.232	(40.337)

Liquidità

Il saldo rappresenta le disponibilità liquide e l'esistenza di valori, essenzialmente in capo alla Capogruppo, alla data di chiusura dell'esercizio 2009.

Si fa presente che parte delle disponibilità liquide esistenti al 31 dicembre 2008, per un ammontare complessivo di Euro 10.285 migliaia, erano relative alle liquidità del Gruppo Vailog e del Gruppo Adriatica Turistica (rispettivamente Euro 9.398 migliaia ed Euro 887 migliaia) entrambi ceduti nel corso dell'esercizio.

L'ammontare delle disponibilità al 31 dicembre 2009 rappresenta, pertanto, il saldo delle principali operazioni effettuate – essenzialmente dalla Capogruppo – nel corso dell'esercizio e di seguito riportate:

- Uscite: per gli investimenti riguardanti la 400 Fifth Avenue (Euro 6.806 migliaia) e Eurozone (aumento di capitale per Euro 279 migliaia e finanziamento per Euro 814 migliaia); per il rimborso totale del Finanziamento Unicredit per Euro 16.000 migliaia; per la concessione finanziamenti alla controllata RED.IM (Euro 2.620 migliaia) e per rimborsi di finanziamenti in favore di Vailog (Euro 2.626 migliaia);
- Entrate: incasso dei crediti per la cessione della proprietà Ciriè (Euro 2.950 migliaia), già ceduta nel dicembre 2008, e incassi derivanti dalle cessioni di partecipazioni (Euro 32.000 migliaia).

L'ulteriore differenza è sostanzialmente riconducibile ai pagamenti operativi effettuati nell'esercizio.

Crediti finanziari correnti

Includono crediti finanziari verso parti correlate come di seguito riportato:

- Euro 6.100 migliaia relativi alla quota a breve termine del credito vantato nei confronti di Parval e relativo alla cessione della partecipazione in Vailog;

- Euro 1.585 migliaia relativo al credito vantato dalla controllata RED.IM verso la Vailog e relativo alla cessione di terreni rientranti nell'iniziativa di riqualificazione delle aree di proprietà in Magenta (MI) avvenuta nel corso del 2007.

Debiti finanziari correnti

Rispetto al valore presente al 31 dicembre 2008 (Euro 29.064 migliaia), nel corso dell'esercizio 2009 la voce si è azzerata per effetto:

- i) dell'estinzione totale, da parte della Capogruppo, del finanziamento di Euro 16.000 migliaia erogato da Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. (di seguito "Finanziamento Unicredit") in relazione all'operazione di acquisizione di Vailog avvenuta in data 31 maggio 2007;
- ii) del deconsolidamento dei debiti finanziari in capo al Gruppo Vailog (Euro 12.695 migliaia) ed al Gruppo Adriatica Turistica (Euro 45 migliaia) entrambi ceduti nel corso dell'esercizio.

Crediti finanziari non correnti

Includono:

- i) Euro 3.246 migliaia relativi ai finanziamenti a medio-lungo termini concessi dalla Capogruppo a società partecipate nell'ambito dello sviluppo della loro attività,
- ii) Euro 10.474 migliaia relativi ai crediti a medio lungo termine verso parti correlate e riconducibili alle cessioni di partecipazioni effettuate nel corso dell'esercizio;
- iii) Euro 469 migliaia relative al versamento in *escrow* effettuato da Realty Vailog per l'acquisto del 44° piano del SETAI Building di New York.

Per maggiori dettagli in merito alle voci sopraelencate si rimanda a quanto descritto nella precedente nota "J. Altri crediti (attività non correnti)".

Debiti finanziari non correnti

La voce "Debiti verso banche" ammonta al 31 dicembre 2009 a Euro 25.601 migliaia (Euro 41.162 migliaia al 31 dicembre 2008) ed include:

- i) Euro 16.601 migliaia relativi al finanziamento a medio-lungo termine con scadenza a giugno 2011 (del valore nominale di Euro 16.750 migliaia), in capo alla controllata RED.IM, ottenuto da Intesa San Paolo S.p.A. (di seguito "Finanziamento Intesa") e valutato con la metodologia del costo ammortizzato. Si precisa che a garanzia del finanziamento risultano iscritte sui beni della società ipoteche per complessivi Euro 40.000 migliaia;
- ii) Euro 9.000 migliaia relativi alla linea di credito ipotecaria aperta da Vailog il 21 ottobre 2008 con il Credito Artigiano (scadente il 21 ottobre 2011) per finanziare l'acquisto dell'Immobile di Arluno. Ricordiamo che, nell'ambito degli accordi della Cessione Vailog, Realty si è impegnata all'acquisto

dell'immobile stesso entro il 30 marzo 2010 pertanto, lo stesso resta di fatto è stato escluso dal perimetro della Cessione Vailog e - anche ai sensi dello IAS 18 - ai fini della redazione del presente bilancio consolidato al 31 dicembre 2009, tale asset (ed il relativo debito) non risultano deconsolidati.

A garanzia della linea di credito risulta iscritta sull'immobile ipoteca per complessivi Euro 16.200 migliaia;

La riduzione di Euro 15.561 migliaia è sostanzialmente riconducibile al deconsolidamento dei debiti finanziari non correnti riconducibili al Gruppo Vailog.

Per maggiori dettagli con riferimenti agli importi sopra citati si rimanda al successivo commento "Finanziamenti in essere al 31 dicembre 2009".

La voce "Altri debiti finanziari" si è azzerata nel corso dell'esercizio per effetto del deconsolidamento del Gruppo Vailog. Si ricorda che il valore al 31 dicembre 2008 (Euro 2.069 migliaia) faceva riferimento alla

quota a medio-lungo termine del debito in capo alla società Castel San Giovanni Immobiliare e relativo al *leasing* sottoscritto dalla stessa con il Credito Artigiano in data 28 dicembre 2007.

Finanziamenti in essere al 31 dicembre 2009

Alla data di riferimento del presente bilancio consolidato risultano in essere finanziamenti per un valore complessivo pari a Euro 25.601 migliaia (Euro 69.329 migliaia al 31 dicembre 2008).

Si riporta di seguito una tabella riepilogativa dei finanziamenti in essere al 31 dicembre 2009:

(dati in Euro migliaia)	Società	Ultima Scadenza	entro 12 mesi	oltre 12 mesi	oltre 60 mesi	totale
Finanziamento Intesa	RED.IM	30.06.2011	-	16.601	-	16.601
Finanziamento Credito Artigiano	Vailog/Realty Vailog	21.10.2011	-	9.000	-	9.000
Totale			-	25.601	-	25.601

Per quanto riguarda le ipoteche iscritte sui beni di proprietà delle società del Gruppo, ed a garanzia dei finanziamenti in essere, si rimanda ai commenti di cui ai precedenti paragrafi.

Il Finanziamento che la controllata RED. IM. ha in essere con Intesa San Paolo, alla data del 31 dicembre 2009, rispetta il previsto indice finanziario di controllo, soggetto a verifica semestrale, in base al quale il rapporto fra debito residuo in linea capitale della Tranche A (oggi pari ad Euro 12.750 migliaia) e valore di mercato dei cespiti garantiti deve risultare non superiore all'80%.

W. STRUMENTI DERIVATI

Sono rappresentati da un unico contratto di *Interest Rate Cap*, acceso da RED.IM in relazione al Finanziamento Intesa, il cui *fair value* ammonta al 31 dicembre 2009 a Euro 2 migliaia (Euro 8 migliaia al 31 dicembre 2008). Di seguito si riporta la movimentazione avvenuta nel corso del 2009:

(dati in Euro migliaia)	CAP
fair value al 31 dicembre 2008	8
settlement - I semestre 2009	-
settlement - II semestre 2009	-
fair value post settlement	8
fair value al 31 dicembre 2009	2
variazione del fair value	(6)

Gli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2009 non hanno intento speculativo. La variazione del contratto CAP, pari ad Euro 6 migliaia è stata imputata interamente agli oneri finanziari in quanto il *fair value* è legato esclusivamente al *time value* dello strumento.

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.

X. RICAVI

Al 31 dicembre 2009 ammontano ad Euro 1.172 migliaia e risultano così suddivisi:

(dati in Euro migliaia)	01.01.2009 31.12.2009	01.01.2008 31.12.2008
Ricavi di vendita	1.172	4.191
Totale Ricavi	1.172	4.191

I ricavi di vendita sono rappresentati:

- i) per Euro 1.120 migliaia dagli affitti percepiti sull'immobile di Arluno;
- ii) per Euro 52 migliaia (Euro 217 migliaia al 30 giugno 2008) dagli affitti percepiti sugli immobili di proprietà dalla controllata RED.IM.

Si rammenta che i ricavi 2008 includevano Euro 4.000 migliaia rivenienti dalla cessione della proprietà Ciriè da parte della Capogruppo ed Euro 191 migliaia agli affitti percepiti sugli immobili di proprietà di RED.IM.

Y. ALTRI RICAVI

Ammontano al 31 dicembre 2009 a Euro 1.541 migliaia (Euro 1.394 migliaia al 31 dicembre 2008) e 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 1.528 migliaia. Per maggiori dettagli si veda la nota "C. Investimenti immobiliari".

Z. VARIAZIONE DELLE RIMANENZE DI PRODOTTI FINITI

Al 31 dicembre 2009 è negativa per Euro 3.972 migliaia (negativa per Euro 4.077 migliaia nel 2008) e si riferisce alla svalutazione della Proprietà San Cugat, effettuata al fine di allineare il valore di carico dell'*assets* al valore di mercato al 31 dicembre 2009, al fine di tenere conto della particolare congiuntura economica e dello stato di incertezza nel quale attualmente versa il locale mercato degli immobili ad uso residenziale.

La variazione negativa al 31 dicembre 2008 si riferiva:

- i) per Euro 2.850 migliaia allo scarico del costo di acquisto della Proprietà Ciriè, ceduta nel corso dell'esercizio;
- ii) per Euro 1.227 migliaia alla svalutazione della Proprietà San Cugat, effettuata al fine di allineare il valore di carico dell'*assets* al valore di mercato al 31 dicembre 2008, e per le motivazioni già sopra riportate.

AA. COSTI PER MATERIE PRIME E SERVIZI

Ammontano a Euro 1.112 migliaia (Euro 1.198 migliaia al 31 dicembre 2008), di cui Euro 5 migliaia verso parti correlate (Euro 127 migliaia al 31 dicembre 2008; per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo "Operazioni con parti correlate" in calce alle Note ai prospetti contabili consolidati e risultano così dettagliati:

(dati in Euro migliaia)	01.01.2009 31.12.2009	01.01.2008 31.12.2008
Affitti e noleggi	52	90
Assicurazioni	82	82
Collegio sindacale	150	85
Consulenze	338	592
Costi per revisione	111	68
Manutenzioni e utenze	57	39
Spese generali amministrative	155	175
Altri	167	67
Totale	1.112	1.198

In particolare, le Consulenze risultano come di seguito dettagliate:

(dati in Euro migliaia)	01.01.2009 31.12.2009	01.01.2008 31.12.2008
Amministrative e fiscali	64	151
Legali e notarili	56	98
Tecniche	168	169
Altre	50	174
Totale	338	592

BB. COSTO DEL PERSONALE

Ammonta al 31 dicembre 2009 a Euro 1.262 migliaia (Euro 1.474 migliaia al 31 dicembre 2008) e risulta così dettagliato:

(dati in Euro migliaia)	01.01.2009 31.12.2009	01.01.2008 31.12.2008
Consiglio di Amministrazione	567	649
Costo del personale	695	825
Totale	1.262	1.474

La riduzione del costo del personale rispetto all'esercizio precedente è dovuta alla stabilizzazione dell'organico, dopo un esercizio 2008 caratterizzato da un intenso turnover.

Si segnala che il Gruppo al 31 dicembre 2009, ha in forza 8 dipendenti, di cui 1 dirigente, 5 impiegati e 2 collaboratori.

CC. ALTRI COSTI OPERATIVI

Ammontano complessivamente ad Euro 771 migliaia (Euro 1.666 migliaia al 31 dicembre 2008) e si riferiscono principalmente a:

- per Euro 538 migliaia all'adeguamento al *fair value* della Proprietà Magenta-Boffalora (Euro 1.333 migliaia al 31 dicembre 2008 comprensivi anche della svalutazione degli impianti dell'interno della Proprietà);
- per Euro 157 migliaia all'Imposta Comunale sugli Immobili relativa agli immobili di proprietà del Gruppo (Euro 241 migliaia al 31 dicembre 2008).

DD. ONERI NON RICORRENTI

Ammontano ad Euro 1.077 migliaia e sono rappresentati dagli oneri per advisor legali, finanziari e servizi di attestazione legati all'operazione di integrazione con Industria e Innovazione, per la cui descrizione si rimanda alla Relazione sulla Gestione nel paragrafo 3.2 "Principali operazioni del Gruppo Realty nel 2009.

EE. AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

Ammontano al 31 dicembre 2009 a Euro 8 migliaia (Euro 104 migliaia al 31 dicembre 2008).

(dati in Euro migliaia)	01.01.2008 31.12.2008	01.01.2008 31.12.2008
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali	3	100
Ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali	5	4
Svalutazione dei crediti compresi nelle attività correnti		-
Totale	8	104

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

FF. PROVENTI (ONERI) FINANZIARI NETTI

Al 31 dicembre 2009, sono negativi per Euro 1.630 migliaia (negativi per Euro 2.349 migliaia al 31 dicembre 2008) e risultano così costituiti:

(dati in Euro migliaia)	01.01.2009 31.12.2009	01.01.2008 31.12.2008
Proventi finanziari:		
- da banche	37	29
- su strumenti derivati	-	82
- altri proventi finanziari	133	102
Totale proventi finanziari	170	214
Oneri finanziari:		
- verso banche	(1.584)	(2.486)
- su strumenti derivati	-	(42)
- altri interessi ed oneri finanziari	(216)	(35)
Totale oneri finanziari	(1.800)	(2.563)
Totale	(1.630)	(2.349)

La voce "Proventi finanziari: da banche" si riferisce agli interessi attivi maturati sulle disponibilità liquide di conto corrente del Gruppo (in particolare della Capogruppo).

Gli "Altri proventi finanziari" comprendono principalmente:

- Euro 91 migliaia relative agli interessi attivi sui finanziamenti concessi dalla Capogruppo alle società partecipate Eurozone e 400 Fifth Avenue;
- Euro 17 migliaia relative alla valutazione dei crediti della Capogruppo verso Parval con il metodo del costo ammortizzato;
- Euro 25 migliaia relative agli interessi attivi sul credito vantato dalla Capogruppo verso Piovesana Holding.

Gli oneri finanziari verso banche, pari complessivamente ad Euro 1.584 migliaia (Euro 2.486 migliaia al 31 dicembre 2008), si riferiscono:

- i) per Euro 879 migliaia agli interessi passivi sul Finanziamento Intesa, in capo alla controllata RED.IM, comprensivi di Euro 90 migliaia provenienti dalla contabilizzazione secondo la metodologia dell'*amortized cost* degli oneri accessori allo stesso;
- ii) per Euro 447 migliaia agli interessi passivi sui Finanziamenti Unicredit, in capo alla Capogruppo ed estinto dalla stessa nel corso dell'esercizio;
- iii) per Euro 258 migliaia sul Finanziamento Credito Artigiano acceso a fronte dell'acquisto dell'immobile di Arluno.

Gli altri interessi ed oneri finanziari includono principalmente Euro 49 migliaia relative a perdite su cambi della Capogruppo sui crediti in valuta straniera, ed Euro 165 relativi agli interessi maturati sui conti correnti di corrispondenza esistenti nel corso dell'esercizio con Adriatica Turistica e Vailog (rispettivamente Euro 95 migliaia ed Euro 70 migliaia).

GG. PROVENTI (ONERI) DA PARTECIPAZIONI

Ammontano a Euro 286 migliaia e si riferiscono alla svalutazione della partecipazione in Efigestioni (Euro 34 migliaia) ed in Eurozone (Euro 252 migliaia) da parte della Capogruppo.

HH. IMPOSTE

Al 31 dicembre 2009 sono costi per Euro 824 migliaia (ricavi per Euro 1.220 migliaia al 31 dicembre 2008) e risultano costituite come segue:

(dati in Euro migliaia)	01.01.2009 31.12.2009	01.01.2008 31.12.2008
Imposte correnti	(252)	979
Imposte differite	(572)	241
Totale	(824)	1.220

Si rammenta che RED.IM ha aderito al regime di consolidato fiscale nazionale con capofila Realty Vailog. 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 % 31.12.2008	effetto fiscale Stato Patrimoniale		Variazione area di consolidamento	effetto Conto Economico differite attive (passive) 31.12.2009
	31.12.2009	31.12.2008		31.12.2009	31.12.2008		
<i>Imposte anticipate contabilizzate:</i>							
- differenze deducibili in esercizi successivi	464	936	31,40%	146	294	(198)	61
Totale imposte anticipate contabilizzate				146	294	(198)	61
<i>Imposte differite su scritture di consolidamento:</i>							
- rilevazione <i>fair value</i> aggregazioni aziendali -2006	-	23.867	31,40%	-	(7.494)	7.494	-
- rilevazione <i>fair value</i> aggregazioni aziendali -2007	-	22.057	31,40%	-	(6.926)	6.926	-
- rilevazione <i>fair value</i> aggregazioni aziendali -2008	-	1.909	31,40%	-	(599)	599	-
- valutazione investimenti immobiliari al <i>fair value</i>	(4.779)	6.276	31,40%	(1.501)	(1.971)	372	98
- adeguamento valore Proprietà San Cugat	(3.972)	(2.421)	n/a	-	726		(726)
- altre scritture di consolidamento		(251)		-	52	(49)	(3)
<i>Altre imposte contabilizzate:</i>							
- differenze deducibili in esercizi successivi			31,40%				-
totale imposte differite contabilizzate				(1.501)	(16.212)	15.342	(631)
totale imposte anticipate (differite) contabilizzate				(1.355)	(15.918)	15.144	(570)

Al 31 dicembre 2009 il Gruppo Realty Vailog non ha rilevato attività fiscali differite complessivamente per circa Euro 2.451 migliaia. Non si è ritenuto opportuno, infatti, procedere alla contabilizzazione di dette imposte anticipate in considerazione della difficoltà di stabilire con un ragionevole grado di certezza le tempistiche entro cui il Gruppo riuscirà a sviluppare una redditività idonea ad assorbirle, tenuto peraltro conto che le principali società italiane del Gruppo aderiscono al consolidato fiscale nazionale in capo a Realty Vailog. Di seguito si riporta un prospetto riepilogativo:

(dati in Euro migliaia)	differenze temporanee		imposta %	effetto fiscale Stato Patrimoniale	
	31.12.2009	31.12.2008		31.12.2009	31.12.2008
<i>imposte anticipate non contabilizzate:</i>					
- su perdite fiscali riportabili a nuovo	3.949	7.177	27,50%	1.086	1.974
- su perdite fiscali dell'esercizio	3.875	28	27,50%	1.066	8
- su oneri accessori aumenti di capitale	925	925	32,33%	299	299
- altre differenze deducibili in esercizi successivi	-	-		-	-
totale imposte anticipate non contabilizzate	8.749	8.130		2.451	2.281

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
2010		2.142	442
2011		1.807	441
2012		-	21
2013		-	21
2014		3.875	-
totale		7.824	925

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
base imponibile	(7.405)	2.036	-27,5%
Mancata iscrizione imposte anticipate su perdite fiscali		(1.066)	
Rilevamento differenze permanenti (Dasix)	4.064	(1.117)	
Svalutazione imposte anticipate esercizi precedenti	N/A	(726)	
Altre differenze di consolidato		49	
Imposte		(824)	11,13%

II. RISULTATO NETTO DELLE ATTIVITA' CESSATE

Sono sinteticamente di seguito esposti i risultati relativi alle attività operative cessate, così come previsto dall'IFRS 5 par. 33.

Nella tabella che segue è riportato il dettaglio per voce di bilancio del "Risultato netto delle attività cessate" che mostra l'apporto al conto economico consolidato di Realty Vailog del Gruppo Adriatica Turistica e del Gruppo Vailog, ceduti rispettivamente in data 30 settembre 2009 e 1° dicembre 2009.

(dati in Euro migliaia)	01.01.2009 - 31.12.2009				TOTALE	01.01.2008 - 31.12.2008		
	Adriatica Turistica		Vailog			Adriatica Turistica	Vailog	TOTALE
	Conto economico dei 9 mesi	Plusvalenza da cessione	Conto economico dei 11 mesi (*)	Minusvalenza		Conto economico dei 12 mesi	Conto economico dei 12 mesi (*)	
Ricavi	3.583		10.731		14.314	4.877	89.110	93.986
Altri ricavi	99		438		537	166	39	205
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti			3.414		3.414	-	(11.620)	(11.620)
Costi per materie prime e servizi	(777)		(13.057)		(13.834)	(1.173)	(71.019)	(72.192)
Costo del personale	(810)		(887)		(1.697)	(1.082)	(1.008)	(2.090)
Altri costi operativi	(492)		(423)		(914)	(725)	(1.332)	(2.058)
Proventi (oneri) atipici					-	(179)	(5)	(184)
Oneri non ricorrenti	-		-		-	-	-	-
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	1.603	0	216	0	1.819	1.883	4.164	6.048
Ammortamenti	(693)		(39)		(732)	(1.366)	(50)	(1.416)
Rivalutazioni (Svalutazioni)	(4)		0		(4)	(4)	(17)	(21)
Risultato Operativo (EBIT)	906	0	178	0	1.084	513	4.097	4.611
Proventi (Oneri) finanziari netti	101		(803)		(701)	58	(731)	(673)
Proventi (Oneri) da partecipazioni		1.705	(185)	(6.253)	(4.734)	-	-	-
Imposte	(335)		(84)		(420)	(336)	(1.196)	(1.533)
Utile (perdita) del periodo	672	1.705	(895)	(6.253)	(4.771)	235	2.170	2.405

(*) esclusi effetti legati al fabbricato di Arluno consolidati "Riga per Riga"

Il valore di cui sopra non include i proventi finanziari derivanti dal credito vantato da Adriatica Turistica e Vailog nei confronti di Realty Vailog per conto corrente di corrispondenza, rispettivamente pari a Euro 95 migliaia ed Euro 70 migliaia al 31 dicembre 2009.

JJ. 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 2009:

- i) 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;
- ii) opzione per la vendita concessa da Realty Vailog a Borgo S.r.l. (società controllata da Vailog) – da eseguirsi al 30 settembre 2012 – di una o più unità immobiliari a destinazione residenziale per complessivi massimi 1.000 mq valorizzati ad Euro 2.000 per mq di superficie lorda di pavimento che la stessa Borgo S.r.l. svilupperà entro la suddetta data nel comune di Agognate (NO). L'eventuale esecuzione del contratto di vendita dell'immobile è prevista per il 30 settembre 2012, subordinatamente al pagamento, da parte di Parval, della Terza Tranche di Prezzo per l'acquisto della partecipazione nella Vailog.

Con riferimento all'impegno assunto da parte di Realty Vailog nei confronti di Efigestioni SGR S.p.A. a versare al Fondo Efilog Private Equity (di seguito il "Fondo") l'importo complessivo di sottoscrizione pari a Euro 3.000.000,00, a fronte della sottoscrizione di 60 quote di classe A da nominali Euro 50.000,00, si informa che la Banca d'Italia, con provvedimento n. 455313 del 5 maggio 2009, ha approvato le modifiche al Regolamento di gestione del Fondo relative alla riduzione dell'obiettivo minimo di collocamento da Euro 50 milioni ad Euro 35 milioni, chiarendo la possibilità di recedere dall'impegno di sottoscrizione senza oneri per i sottoscrittori che non hanno aderito alle proposte di modifiche. In forza del citato chiarimento della Banca d'Italia, Efigestioni SGR S.p.A., ha ritenuto ad ogni effetto risolto l'impegno assunto dalla Realty Vailog S.p.A., ritenendolo definitivamente decaduto in conformità alle manifestazioni di volontà esternate dalla stessa Realty Vailog. Si informa, inoltre, che in data 24 giugno 2009 l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Efigestioni ha deliberato la messa in liquidazione della società.

Si rammenta, infine, che le garanzie prestate dal Gruppo relative ai finanziamenti in essere al 31 dicembre 2009 sono state descritte nelle apposite voci e che sono ancora in fase di rideterminazione gli eventuali nuovi impegni relativi alla sottoscrizione di uno o più aumenti di capitale nella società spagnola Eurozone.

KK. INFORMATIVA DI SETTORE

Il Gruppo nell'esercizio 2009 ha operato 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 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).

Si rammenta che per effetto delle operazioni straordinarie effettuate nel corso dell'esercizio, e che hanno comportato l'uscita del Gruppo Realty Vailog dal business dello sviluppo immobiliare nella logistica industriale (in seguito alla cessione della partecipazione nella Vailog S.r.l. avvenuta lo scorso 1° dicembre 2009) e dal business del *property* immobiliare (in seguito alla cessione della partecipazione nella Adriatica Turistica S.p.A. avvenuta lo scorso 30 settembre 2009), il Gruppo al 31 dicembre 2009 risulta operativo, direttamente o per tramite di società controllate, nel settore immobiliare con iniziative di riqualificazione urbanistica a prevalente destinazione "residenziale".

Si riporta di seguito l'informativa per settori di attività richiesta dallo IAS 34 e dall'IFRS 8. Le tabelle sotto riportate presentano i seguenti dati, suddivisi per i settori di attività sopra identificati, al 31 dicembre 2009:

- 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 2009

informativa di settore - attività e passività	sviluppo immobiliare	property immobiliare	non allocati	elisioni	consolidato 31.12.2009
(dati in Euro migliaia)					
Immobilizzazioni materiali	46				46
Investimenti immobiliari	33.223				33.223
Aviamento	-				-
Altre Immobilizzazioni immateriali	22				22
Partecipazioni in altre imprese	20.627				20.627
Partecipazioni in società collegate	-				-
Partecipazioni in imprese controllate	-		4.177	(4.177)	-
Rimanenze	10.000				10.000
Crediti commerciali	1.625				1.625
Altri crediti	22.203				22.203
Crediti commerciali e altri	23.828	-	-	-	23.828
Imposte anticipate	146				146
Strumenti derivati	2				2
Altre attività	147	-	-	-	147
Disponibilità liquide	15.957				15.957
Totale attività di settore	103.850	-	4.177	(4.177)	103.850
Totale attività consolidate					103.850
Debiti commerciali	2.076				2.076
Altri debiti:	330				330
Debiti commerciali e altri	2.406	-	-	-	2.406
Imposte differite	1.501				1.501
Fondo TFR	41				41
Fondi rischi e oneri a lungo	-				-
Imposte correnti	1				1
Altre passività	1.543	-	-	-	1.543
Totale passività di settore	3.949	-	-	-	3.949
Debiti verso banche a altri finanziatori			25.601	-	25.601
Patrimonio netto	-	-	74.300	-	74.300
Totale passività e patrimonio netto consolidati			99.901	(4.177)	103.850

Attività e passività al 31 dicembre 2008

informativa di settore - attività e passività	sviluppo immobiliare	property immobiliare	non allocati	elisioni	consolidato 31.12.2008
(dati in Euro migliaia)					
Immobilizzazioni materiali	234	11.094	-	-	11.328
Investimenti immobiliari	32.233	-	-	-	32.233
Aviamento	5.052	-	-	-	5.052
Altre Immobilizzazioni immateriali	165	24.458	-	-	24.623
Partecipazioni in altre imprese	13.112	8	-	-	13.120
Partecipazioni in società collegate	245	-	-	-	245
Partecipazioni in imprese controllate		-	77.690	(77.690)	-
Rimanenze	71.551	-	-	-	71.551
Crediti commerciali e altri	18.843	880	-	-	19.723
Altre attività	302	-	-	-	302
Disponibilità liquide	22.846	887	-	-	23.733
Totale attività di settore	164.338	37.327	77.690	(77.690)	201.665
Totale attività consolidate					201.665
Debiti commerciali e altri	22.238	2.700	-	-	24.938
Altre passività	9.807	9.733	-	-	19.540
Totale passività di settore	32.045	12.433	-	-	44.478
Debiti verso banche a altri finanziatori			70.133	-	70.133
Patrimonio netto	-	-	87.299	-	87.299
Totale passività e patrimonio netto consolidati			157.432	(77.690)	201.910

Ricavi e margine operativo al 31 dicembre 2009

informativa di settore - ricavi e margine operativo	sviluppo immobiliare	property immobiliare	non allocati	consolidato 01.01.2009 31.12.2009
(dati in Euro migliaia)				
Ricavi di vendita	13.082	3.583	-	16.665
Variazione dei lavori in corso su ordinazione	(1.179)	-	-	(1.179)
Altri ricavi	1.979	99	-	2.078
Ricavi totali per settore	13.882	3.682	-	17.564
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	(557)	-	-	(557)
Costi operativi	(17.511)	(2.079)	-	(19.590)
(Oneri) non ricorrenti	(1.077)	-	-	(1.077)
Margine Operativo Lordo (EBITDA) di settore	(5.264)	1.603	-	(3.661)
Ammortamenti	(47)	(693)	-	(740)
Rivalutazioni (Svalutazioni)			(4)	(4)
Proventi (Oneri) finanziari netti			(2.332)	(2.332)
Proventi da partecipazioni			(5.020)	(5.020)
Imposte			(1.243)	(1.243)
Utile (perdita) di esercizio			(8.598)	(13.000)

I Ricavi di vendita del settore “sviluppo immobiliare” sono rappresentati:

- i) per Euro 11.910 migliaia dai ricavi caratteristici delle entità facenti parte dell'Aggregazione Vailog (al 31 dicembre 2009 deconsolidata), essenzialmente realizzati nei primi 11 mesi del 2009 sulle iniziative di sviluppo immobili a destinazione industriale/logistica ed in particolare riguardano i ricavi derivanti dall'avanzamento della commessa di Pontenure, oltre al completamento dell'edificio L di Castel San Giovanni, che già al 31 dicembre 2008 aveva raggiunto uno Stato Avanzamento Lavori (di seguito anche “S.A.L.”) del 62% circa;
- ii) per Euro 1.129 migliaia dagli affitti percepiti sull'immobile di Arluno;
- iii) per Euro 52 migliaia dai ricavi in capo alla controllata RED.IM relativamente agli affitti sugli immobili di proprietà.

I Ricavi di vendita del settore “property immobiliare” sono rappresentati dai ricavi caratteristici del Gruppo Adriatica Turistica (al 31 dicembre de consolidato), principalmente riferiti agli affitti dei posti barca detenuti in concessione ed ai ricavi rivenienti dal rimessaggio delle imbarcazioni.

Per maggiori si rimanda alla nota “X. Ricavi”.

Ricavi e margine operativo al 31 dicembre 2008

informativa di settore - ricavi e margine operativo	sviluppo immobiliare	property immobiliare	non allocati	elisioni	consolidato 01.01.2008 31.12.2008
(dati in Euro migliaia)					
Ricavi di vendita	94.054	4.877	-	-	98.931
Variazione dei lavori in corso su ordinazione	(754)	-	-	-	(754)
Altri ricavi	1.228	166	-	-	1.394
Ricavi totali per settore	94.528	5.043	-	-	99.571
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	(17.030)	-	-	-	(17.030)
Costi operativi	(76.364)	(2.981)	-	-	(79.345)
Proventi (oneri) atipici	(21)	(178)	-	-	(199)
Margine Operativo Lordo (EBITDA) di settore	1.113	1.884	-	-	2.997
Ammortamenti	(155)	(1.364)	-	-	(1.519)
Rivalutazioni (Svalutazioni)			(21)	-	(21)
Proventi (Oneri) finanziari netti			(3.022)	-	(3.022)
Proventi da partecipazioni			-	-	-
Altri proventi (oneri)			-	-	-
Imposte			(313)	-	(313)
Utile (perdita) di periodo			(3.356)	-	(1.878)

Nell'esercizio scorso i Ricavi di vendita del settore "sviluppo immobiliare" sono rappresentati:

- i) per Euro 89.863 migliaia dai ricavi caratteristici delle entità facenti parte dell'Aggregazione Vailog al 31 dicembre 2009 (deconsolidata), essenzialmente realizzati sulle iniziative di sviluppo immobili a destinazione industriale/logistica ed in particolare riguardano i ricavi di vendita dei complessi di Rovigo A e B, Pontenure e Anagni, oltre che i corpi I2, H e L del Complesso di Castel San Giovanni (cfr. paragrafo 3.2, Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel 2008");
- ii) per Euro 4.000 migliaia rinvenienti dalla cessione della Proprietà Ciriè da parte della Capogruppo (Cfr. paragrafo 3.2, Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel 2008);
- iii) per Euro 191 migliaia dai ricavi in capo alla controllata RED.IM relativamente agli affitti sugli immobili di proprietà.

I Ricavi di vendita del settore "property immobiliare" sono rappresentati dai ricavi caratteristici del Gruppo Adriatica Turistica (al 31 dicembre 2009 deconsolidato), principalmente riferiti agli affitti dei posti barca detenuti in concessione ed ai ricavi rivenienti dal rimessaggio delle imbarcazioni.

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 2009:

- 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 01.01.2009 31.12.2009	consolidato 01.01.2008 31.12.2008
(dati in Euro migliaia)		
Italia	13.082	93.965
Spagna		-
Altri Paesi dell'Unione Europea		-
Altri extra UE		90
Totale ricavi di vendita "sviluppo immobiliare"	13.082	94.055

Come meglio descritto al precedente paragrafo "3.14 Principali rischi a cui è esposto il Gruppo" si precisa che il Gruppo tratta, di norma, solo con controparti note e affidabili.

Attività per area geografica - settore "sviluppo immobiliare"

informativa di settore - attività per area geografica	consolidato 31.12.2009	consolidato 31.12.2008
(dati in Euro migliaia)		
Italia	89.510	145.932
Spagna	14.340	17.440
Altri Paesi dell'Unione Europea		792
Altri extra UE		173
Totale attività "sviluppo immobiliare"	103.850	164.337

4.3 Relazione della società di revisione

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART 156 DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58 (ORA ART 14 DEL D. LGS. 27 GENNAIO 2010, N° 39)

Agli Azionisti della
Realty Vailog SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note esplicative, di Realty Vailog SpA e sue controllate (Gruppo Realty Vailog) chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art 9 del DLgs n° 38/2005, compete agli amministratori di 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.

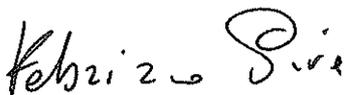
La revisione contabile sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 è stata svolta in conformità alla normativa vigente nel corso di tale esercizio.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente. Come illustrato nelle note esplicative, gli amministratori hanno risposto alcuni dati comparativi relativi all'esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso la relazione di revisione in data 2 aprile 2009. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note esplicative, sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2009.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Realty Vailog al 31 dicembre 2009 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 ed i flussi di cassa del Gruppo Realty Vailog per l'esercizio chiuso a tale data.
- 4 Per una migliore comprensione del bilancio si rimanda a quanto illustrato nelle note esplicative in relazione alla fusione per incorporazione di Industrie e Innovazione SpA deliberata in data 29 gennaio 2010 dall'assemblea straordinaria. Tale fusione è finalizzata alla rifocalizzazione del business nello sviluppo di tecnologie applicabili alla produzione di energia da fonti rinnovabili (principalmente biocarburanti) e comporta, parallelamente, la progressiva dismissione dell'intero portafoglio di attività immobiliari, residuanti dopo le cessioni, coerentemente al piano economico-finanziario presentato agli azionisti e dettagliato nel progetto di fusione.
- 5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori di Realty Vailog SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art 123 - bis del DLgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio consolidato, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art 123 - bis del DLgs 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato di Realty Vailog SpA al 31 dicembre 2009.

Milano, 9 aprile 2010

PricewaterhouseCoopers SpA



Fabrizio Piva
(Revisore contabile)

4.4 Attestazione del Bilancio consolidato

Attestazione del Bilancio consolidato ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/98

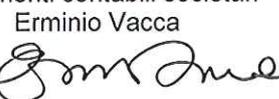
1. I sottoscritti Dott. Valerio Fiorentino e Dott. Erminio Vacca in qualità, rispettivamente, di Amministratore Delegato e di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Realty Vailog S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del 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 2009.
2. Al riguardo non ci sono aspetti di rilievo da segnalare.
3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1. il bilancio consolidato:
 - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - è redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, 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.
 - 3.2. la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposte.

Milano, 26 marzo 2010

L'Amministratore Delegato

Valerio Fiorentino


Il Dirigente Preposto alla redazione dei
documenti contabili societari

Erminio Vacca


5 BILANCIO D'ESERCIZIO DI REALTY VAILOG S.p.A.

5.1 Prospetti contabili

5.1.1 SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA

STATO PATRIMONIALE (dati in Euro)	Note	31.12.2009	31.12.2008
ATTIVITA'			
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali	a	45.917	12.224
Altre Immobilizzazioni immateriali	b	22.226	21.917
Partecipazioni in controllate valutate con il metodo del costo	c	4.129.502	61.113.675
Imposte anticipate	d, u	101.891	47.738
Partecipazioni in altre imprese	e	20.627.107	13.112.177
Altri crediti:			
- verso parti correlate	f, m	10.474.119	-
- verso altri	f, m	3.714.463	3.071.878
Totale attività non correnti		39.115.225	77.379.609
Attività correnti			
Crediti commerciali:			
- verso parti correlate	g	15.702	-
- verso imprese controllate	g	12.500	-
- verso altri	g	27.111	2.951.079
Crediti finanziari verso società controllate	m	16.217.979	13.871.590
Altri crediti:			
- verso imprese controllate	h	-	3.844.922
- verso parti correlate	h, m	9.870.000	-
- verso altri	h	1.213.116	1.178.453
Disponibilità liquide	m	15.754.143	13.053.751
Totale attività correnti		43.110.551	34.899.795
TOTALE ATTIVO		82.225.776	112.279.404

STATO PATRIMONIALE (dati in Euro)	Note	31.12.2009	31.12.2008
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio netto			
Capitale sociale - interamente versato		80.865.007	80.865.007
Riserva sovrapprezzo		11.165.511	11.165.511
Riserva legale		298.316	298.316
Altre riserve		(11.500.238)	(11.500.238)
Utili (perdite) portati a nuovo		4.319.089	5.190.095
Utile (perdita) di periodo		(4.564.407)	(871.006)
Patrimonio netto	i	80.583.278	85.147.685
Passività non correnti			
Fondo TFR	j	40.848	9.919
Totale passività non correnti		40.848	9.919
Passività correnti			
Debiti verso banche e altri finanziatori:			
- verso banche	m	-	16.323.516
- verso imprese controllate	m	-	9.261.485
Debiti commerciali:			
- verso parti correlate	k	524	10.000
- verso altri	k	1.289.951	232.001
Altri debiti:			
- verso imprese controllate	l	-	592.239
- verso parti correlate	l	-	65.704
- altri debiti	l	311.175	636.855
Totale passività correnti		1.601.650	27.121.800
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		82.225.776	112.279.404

5.1.2 CONTO ECONOMICO

CONTO ECONOMICO (dati in Euro)	Note	01.01.2009 31.12.2009	01.01.2008 31.12.2008
Ricavi di vendita		-	4.000.000
Altri ricavi:			
- da imprese controllate	n	30.800	25.000
- da parti correlate	n	1.833	-
- ricavi diversi	n	9.157	-
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti		-	(2.849.981)
Costi per servizi:			
- verso parti correlate	o	(4.572)	(126.939)
- verso altri	o	(825.900)	(704.780)
Costo del personale:			
- verso parti correlate	p	-	(286.523)
- compensi amministratori	p	(529.149)	(605.831)
- personale dipendente e altri costi del personale	p	(691.737)	(523.934)
Altri costi operativi:			
- verso altri		(20.682)	(102.666)
Proventi (Oneri) non ricorrenti	q	(1.077.302)	-
Proventi (Oneri) atipici		(31.258)	(18.565)
Margine Operativo Lordo (EBITDA)		(3.138.810)	(1.194.219)
Ammortamenti	a,b	(7.700)	(10.865)
Rivalutazioni (Svalutazioni)	r	(286.331)	-
Risultato Operativo (EBIT)		(3.432.841)	(1.205.084)
Proventi (Oneri) finanziari netti:			
- imprese controllate	s	230.822	933.643
- parti correlate	s	(140.142)	-
- altri	s	(347.310)	(952.432)
Proventi (Oneri) da partecipazioni	t	(928.941)	-
Altri proventi (Oneri)		(148)	-
Imposte	u	54.153	352.867
Utile (perdita) dell'esercizio		(4.564.407)	(871.006)

5.1.3 CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO (*) (dati in Euro migliaia)	01.01.2009 31.12.2009	01.01.2008 31.12.2008
Utile (perdita) del periodo (a)	(4.564)	(871)
Utili/(perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari ("cash flow hedge")	-	-
Utili (perdite) derivanti dalla conversione di poste di bilancio in valuta straniera	-	-
Altre variazioni	-	-
Effetto fiscale	-	-
Totale Altri utili /(perdite), al netto dell'effetto fiscale (b)	0	0
Totale Altri utile/(perdita) complessiva (a)+(b)	(4.564)	(871)
di pertinenza del Gruppo	(4.564)	(871)
di pertinenza di terzi	-	-

(*) Prospetto predisposto a partire dal 2009 in applicazione dello IAS 1 *revised*.

5.1.4 RENDICONTO FINANZIARIO

RENDICONTO FINANZIARIO (dati in Euro migliaia)	Note	01.01.2009 31.12.2009	01.01.2008 31.12.2008
Utile/(perdita) di periodo		(4.564)	(871)
Ammortamenti	a, b	8	11
Svalutazioni	r	286	-
Oneri (proventi) finanziari netti:			
- da imprese controllate	s	231	934
- altri	s	(487)	(952)
Variazione crediti verso clienti		2.896	(2.951)
Variazione debiti commerciali:			
- verso parti correlate	l	(9)	(2)
- verso altri	l	1.058	59
Variazione altre attività:			
- verso imprese controllate	h	3.845	(1.758)
- verso altri	h	(305)	(578)
Variazione altri debiti:			
- verso imprese controllate	l	(592)	423
- verso parti correlate	l	(66)	(347)
- verso altri	l	(326)	(523)
Variazione altri fondi e imposte anticipate e differite	j, d	(23)	120
Gross cash flow		1.952	(6.435)
Liquidazione di interessi nel periodo		516	(671)
Cash flow da attività operativa [A]		2.468	(7.106)
Investimenti		(7.843)	(3.932)
Disinvestimenti		56.984	2.850
Cash flow da attività di investimento [B]		49.141	(1.082)
Variazione netta attività e passività finanziarie verso imprese controllate		(11.839)	19.566
Variazione netta attività e passività finanziarie verso parti correlate		(20.074)	-
Variazione netta attività e passività finanziarie verso altri		(16.996)	1.160
Cash flow da aumenti di capitale al netto di oneri accessori		-	(106)
Cash flow da attività di finanziamento [C]		(48.909)	20.620
Variazione delle disponibilità liquide nel periodo [A+B+C]		2.700	12.432
Disponibilità liquide a inizio periodo		13.054	622
Disponibilità liquide a fine periodo		15.754	13.054

5.1.5 PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

Movimentazione del Patrimonio Netto (dati in Euro migliaia)	Capitale	Riserva sovrapprezzo	Riserva legale	Altre riserve	Risultati portati a nuovo	Risultato d'esercizio	Totale Patrimonio Netto
Patrimonio netto al 31.12.2007	75.637	7.680	-	(2.681)	(478)	5.966	86.124
Aumento di capitale	5.228	3.486	-	(8.819)	-	-	(105)
Dividendi distribuiti	-	-	-	-	-	-	-
Cambiamento principi contabili	-	-	-	-	-	-	-
Altre Variazioni	-	-	-	-	-	-	-
Destinazione risultato	-	-	298	-	5.668	(5.966)	-
Utile (perdita) di periodo complessivo	-	-	-	-	-	(871)	(871)
Patrimonio netto al 31.12.2008	80.865	11.166	298	(11.500)	5.190	(871)	85.148
Aumento di capitale							-
Dividendi distribuiti							-
Cambiamento principi contabili							-
Altre Variazioni							-
Destinazione risultato					(871)	871	-
Utile (perdita) di periodo complessivo						(4.564)	(4.564)
Patrimonio netto al 31.12.2009	80.865	11.166	298	(11.500)	4.319	(4.564)	80.584

Per il dettaglio degli Utili (Perdite) complessivi si rimanda alla tabella di Conto Economico "Conto Economico Complessivo" previsto dallo IAS 1 Rivisto in vigore dall'1 gennaio 2009.

Per i commenti sulle singole voci del Patrimonio Netto 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. Il Gruppo Realty Vailog nel corso dell'esercizio testè conclusosi ha operato nel settore immobiliare svolgendo 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).

Si rammenta che per effetto delle operazioni straordinarie effettuate nel corso dell'esercizio, e che hanno comportato l'uscita del Gruppo Realty Vailog dal *business* dello sviluppo immobiliare nella logistica industriale (vedi cessione della partecipazione nella Vailog S.r.l. avvenuta lo scorso 1° dicembre 2009) e dal *business* del *property immobiliare* (vedi cessione della partecipazione nella Adriatica Turistica S.p.A. avvenuta lo scorso 30 settembre 2009), la Società al 31 dicembre 2009 risulta operativa, direttamente o per tramite di società controllate, nel settore immobiliare con iniziative di riqualificazione urbanistica a prevalente destinazione "residenziale".

Infine, per quanto riguarda la fusione per incorporazione di Industria e Innovazione S.p.A., si rimanda a quanto riportato nella Relazione degli Amministratori al presente bilancio e più precisamente ai paragrafi "3.1 Premessa", "3.2 Principali operazioni del Gruppo Realty nel 2009", "3.3 Analisi dei risultati economici, patrimoniali e finanziari al 31 dicembre 2009", "3.12 Fatti di rilievo avvenuti dopo il 31 dicembre 2009" e "3.13 Evoluzione prevedibile della gestione".

La pubblicazione del presente bilancio è stata autorizzata con delibera degli Amministratori del 26 marzo 2010.

5.2.1 PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

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 2009. 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").

Gli importi dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico sono espressi in "unità di Euro", mentre quelli del Conto Economico Complessivo, 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.

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 ammontare 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.

In relazione alle modifiche introdotte dal 1° gennaio 2009 dallo IAS 1, meglio descritte al successivo paragrafo "Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2009", la società ha

deciso di evidenziare tutte le variazioni generate da transazioni con i non-soci in due prospetti di misurazione dell'andamento del periodo, intitolati rispettivamente "Conto economico" e "Conto economico complessivo". La società ha conseguentemente modificato la presentazione del Prospetto della Movimentazione del patrimonio netto.

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 ai sensi dello IAS 36.

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.

Partecipazioni in altre imprese

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". Rientrano nella categoria degli investimenti disponibili per la vendita e sono strumenti finanziari valutati al *fair value*; gli utili o perdite da valutazione sono rilevati in una riserva di patrimonio netto che viene riversata a conto economico solo nel momento in cui l'attività finanziaria viene effettivamente ceduta, o, nel caso di variazioni cumulate negative, quando si evidenzia che la riduzione di valore già rilevata a patrimonio netto non potrà essere recuperata. Nel caso in cui il *fair value* non fosse ragionevolmente determinabile e, quindi, nel caso di partecipazioni non quotate e di partecipazioni per le quali il *fair value* non è attendibile e non è determinabile, tali strumenti sono valutati al costo rettificato per perdite di valore. Tali perdite per riduzione di valore non possono essere ripristinate in caso di attività finanziarie rappresentative di capitale. La classificazione come attività corrente o non corrente dipende dalle scelte strategiche circa la durata di possesso dell'attività e dalla reale negoziabilità della stessa; sono rilevate tra le attività correnti quelle il cui realizzo è atteso entro 12 mesi dalla data di riferimento del bilancio. Nel caso di evidenze di perdite di valore non recuperabili (quali ad esempio un prolungato declino del valore di mercato) la riserva iscritta a patrimonio netto viene rilasciata a conto economico.

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 inizialmente al fair value al netto di tutti gli eventuali costi di transazione sostenuti in relazione all'acquisizione dei finanziamenti stessi. Successivamente sono valutate al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse.

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 sono valutate al 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.

Stock Options

I costi per il personale includono, coerentemente alla natura sostanziale di retribuzione che assumono, le *stock options* assegnate ai dirigenti. Il costo è determinato con riferimento al *fair value* del diritto assegnato al dirigente alla data di chiusura del bilancio ed è oggetto di adeguamento ad ogni chiusura di bilancio; la quota di competenza del periodo è determinata pro rata temporis lungo il periodo a cui è riferita l'incentivazione (cd. *vesting period*). Il *fair value* delle *stock options*, determinato con il supporto di un attuario esterno, è rappresentato dal valore dell'opzione determinato applicando adeguate tecniche di valutazione che tengono conto delle condizioni di esercizio del diritto, del valore corrente dell'azione, della volatilità attesa e del tasso di interesse privo di rischio. Il *fair value* delle *stock options* è rilevato alla voce "Costo del lavoro" in contropartita alla voce altri debiti.

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

Si rimanda al paragrafo “3.14 Principali rischi a cui è esposto il Gruppo” 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 dal 1° gennaio 2009

I seguenti principi contabili, emendamenti e ed interpretazioni, omologati dalla Commissione Europea, sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2009.

IAS 1 Versione rivista - Presentazione del bilancio

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 variazioni generate da transazioni generate con i non-soci devono essere evidenziate in un unico prospetto separato che mostri l'andamento del periodo (prospetto degli utili e delle perdite complessivi rilevati) oppure in due separati prospetti (conto economico e prospetto degli utili o perdite complessivi rilevati). Tali variazioni devono essere evidenziate separatamente anche nel Prospetto della Movimentazione del patrimonio netto.

Il Gruppo ha applicato la versione rivista del principio a partire dal 1° gennaio 2009 in modo retrospettivo, scegliendo di evidenziare tutte le variazioni generate da transazioni con i non-soci in due prospetti di misurazione dell'andamento del periodo, intitolati rispettivamente “Conto economico consolidato” e “Conto economico complessivo complessivo”. Il Gruppo ha conseguentemente modificato la presentazione del Prospetto della Movimentazione del patrimonio netto. L'adozione di tale principio non ha prodotto alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

IAS 23 Versione rivista - Oneri finanziari

E' resa obbligatoria la capitalizzazione degli oneri finanziari sostenuti a fronte di attività per cui normalmente trascorre un periodo di tempo per rendere l'attività pronte per l'uso o per la vendita (definiti “*qualifying assets*”). L'adozione di tale principio non ha prodotto alcun impatto all'interno del Gruppo.

Modifiche all'IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative

La nuova versione del principio integra le informazioni da fornire in bilancio con riferimento alla valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari e al rischio di liquidità. L'adozione di tale principio non ha prodotto alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

IFRS 8 - Segmenti operativi

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. Richiede quindi l'adozione dei segmenti operativi riportati sulla reportistica interna che è regolarmente rivista dal *management* al fine dell'allocazione delle risorse ai diversi segmenti ed al fine delle analisi di performance.

L'adozione del principio non produce alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio ma una eventuale riesposizione dell'informativa per settore e per area geografica.

IFRIC 15 – Accordi per la costruzione di immobili

L'interpretazione affronta le seguenti problematiche:

- se l'accordo rientra nell'ambito di applicazione dello IAS 11 o dello IAS 18;
- quando dovrebbero essere rilevati i ricavi derivanti dalla costruzione di immobili.

La sua adozione non ha comportato la rilevazione di significativi effetti contabili.

Emendamenti con interpretazioni applicabili dall'1 gennaio 2009 non rilevanti per il Gruppo.

I seguenti principi contabili, emendamenti e ed interpretazioni applicabili dal 1° gennaio 2009 ed omologati dalla Commissione Europea disciplinano invece fattispecie e casistiche non presenti e non rilevanti per il Gruppo:

- *Modifiche allo IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e modifiche allo IAS 1 – Presentazione del Bilancio – strumenti finanziari con opzione a vendere e obbligazioni derivanti dalla liquidazione;*
- *Modifiche all'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni;*
- *Modifiche minori agli IFRS (“Miglioramenti agli IFRS”);*
- *IFRIC 13 – Programmi di fidelizzazione della clientela;*
- *IFRIC 16 – Coperture di investimento netto in una gestione estera;*
- *Emendamento allo IAS 27 – Bilancio Consolidato.*

Nuovi Principi contabili e interpretazioni recepiti dalla UE ma non ancora in vigore e non adottati in via anticipata dal Gruppo

La Commissione Europea nel corso dell'esercizio 2009 ha omologato e pubblicato i seguenti nuovi principi contabili, modifiche e interpretazioni ad integrazione di quelli esistenti approvati e pubblicati dall'*International*

Accounting Standards Board (“IASB”) e dall’International Financial Reporting Interpretation Committee (“IFRIC”):

Modifiche all’IFRS 1 – Prima adozione degli International Financial Reporting Standard (applicabile dal 1 gennaio 2010)

Modifiche all’IFRS 5 – Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate (applicabile dal 1 gennaio 2010)

Modifiche allo IAS 39 – Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione (applicabile dal 1 gennaio 2010)

Modifiche all’IFRIC 9 – Rideterminazione del valore dei derivati incorporati (applicabile dal 1 gennaio 2010)

Modifiche allo IAS 32 – Classificazione delle emissioni dei diritti (applicabile dal 1 gennaio 2011)

IFRIC 17 – Distribuzione ai soci di attività non rappresentate da disponibilità liquide (applicabile dal 1 gennaio 2010)

IFRIC 18 – Cessione di attività da parte della clientela ((applicabile dal 1 gennaio 2010)

IAS 27 revised - Bilancio consolidato

IFRS 3 revised - Aggregazioni aziendali.

Si ricorda infine che sono stati emessi una serie di emendamenti e interpretazioni che disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all’interno del Gruppo.

Si ritiene che di tali Nuovi Principi contabili solo lo IAS 27 *revised* – Bilancio Consolidato e l’IFRS 3 *Revised* - Aggregazioni aziendali.avranno un impatto per il Gruppo Realty Vailog.

5.2.2 NOTE DI COMMENTO AI RISULTATI AL 31 DICEMBRE 2009

PREMESSA

Si segnala che le informazioni ed analisi integrative richieste dal 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 “3.11 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 2009” al presente bilancio.

a. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Ammontano al 31 dicembre 2009 ad Euro 46 migliaia (Euro 12 migliaia al 31 dicembre 2008) e sono composti da mobili e arredi per ufficio, da macchine elettroniche per ufficio e apparecchi mobili acquisiti nel corso dell'esercizio e dei due esercizi precedenti.

b. ALTRE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Ammontano al 31 dicembre 2009 ad Euro 22 migliaia (Euro 22 migliaia al 31 dicembre 2008) e sono composti unicamente da licenze software.

c. PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE VALUTATE CON IL METODO DEL COSTO

Le partecipazioni in società controllate detenute da Realty Vailog al 31 dicembre 2009 ammontano a Euro 4.130 migliaia (Euro 61.114 migliaia al 31 dicembre 2008) e risultano così dettagliate:

Denominazione (dati in Euro migliaia)	% di possesso	valore di carico	
		31.12.2009	31.12.2008
Adriatica Turistica S.p.A.	-	-	30.855
RED.IMS.r.l.	100	4.130	4.130
Vailog S.r.l.	-	-	26.129
Totale partecipazioni in controllate valutate con il metodo del costo		4.130	61.114

Variazione delle partecipazioni:

Valore al 31.12.2007	61.096
Incrementi/Acquisti	18
Diminuzioni/Cessioni	
Valore al 31.12.2008	61.114
Incrementi/Acquisti	-
Diminuzioni/Cessioni	(56.984)
Valore al 31.12.2009	4.130

La variazione rispetto all'esercizio precedente è riconducibile alle cessioni delle partecipazioni in Adriatica Turistica S.p.A.(avvenuta in data 30 settembre 2009) ed in Vailog S.r.l. (avvenuta in data 1° dicembre 2009.)

Per effetto di tali cessioni, alla fine dell'esercizio Realty Vailog detiene direttamente la partecipazione nella Red.Im. S.r.l. della quale si riporta di seguito una breve descrizione sull'attività svolta.

RED.IM S.r.l.

La controllata Red.Im. S.r.l. (di seguito anche RED.IM.) è titolare di investimenti immobiliari, che, valutati secondo i Principi Contabili Internazionali, risultano pari a complessivi Euro 21,0 milioni, costituiti 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 5,0 milioni di Euro, al lordo dell'effetto fiscale.

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 31.12.2009 (dati in Euro migliaia)	Risultato d'esercizio al 31.12.2009 (dati in Euro migliaia)	% di possesso	valore di carico 31.12.2009
RED.IM S.r.l.	Milano Via Durini, 18	Immobiliare	31 dicembre	50	(5.383)	(9.155)	100	4.130

Con riferimento alla partecipazione nella controllata, ai sensi di quanto disposto dallo IAS 36 ed in ottemperanza a quanto richiesto dal Documento Congiunto Consob/Banca d'Italia/ISVAP n. 4 del marzo 2010, si precisa alla data di redazione del presente bilancio risultano indicatori di *impairment* dati dal patrimonio netto negativo della controllata a fronte di un valore di carico della partecipazione positivo per Euro 4.130 migliaia.

La Società ha, quindi, assoggettato ad *Impairment test* la partecipazione al fine di verificare che il valore di iscrizione in bilancio non fosse superiore al valore recuperabile.

Nella determinazione del valore recuperabile dalla partecipazione è stato considerato il valore attuale, determinato sulla base della metodologia del "*discounted cash flow*". Nello specifico sono stati utilizzati i flussi di cassa attesi per i prossimi anni dal *business plan* della società basato sui progetti di sviluppo, e già

supportati da *fairness opinion* rilasciata da un esperto indipendente nel corso dello scorso mese di ottobre 2009 a supporto del Piano Economico Finanziario a sostegno dell'OPA. Inoltre, sono state fatte analisi di sensitività per verificarne l'attendibilità in condizioni di stress finanziario. Tale analisi ha confermato la sostenibilità del valore iscritto.

d. IMPOSTE ANTICIPATE

Ammontano al 31 dicembre 2009 a Euro 102 migliaia (Euro 48 migliaia al 31 dicembre 2008) e sono riconducibili alla rilevazione delle differenze tra i valori contabili e i valori fiscalmente riconosciuti delle voci in bilancio. In particolare hanno origine da costi riconosciuti fiscalmente solo al momento del pagamento.

e. PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE

Ammontano a Euro 20.627 migliaia (Euro 13.112 migliaia al 31 dicembre 2008). Il dettaglio è rappresentato nello schema seguente:

Denominazione (dati in Euro migliaia)	% di possesso	valore di carico	
		31.12.2009	31.12.2008
400 Fifth Avenue S.p.A.	20,86	19.547	12.025
Eurozone Capital S.A.	17,6	1.050	1.023
Efigestioni SGR S.p.A.	4,9	30	64
Totale partecipazioni in altre imprese valutate al costo		20.627	13.112

Variazione delle partecipazioni:

Valore al 31.12.2007	9.217
Incrementi/Acquisti	3.895
Diminuzioni/Cessioni	
Valore al 31.12.2008	13.112
Incrementi/Acquisti	7.549
Diminuzioni/Cessioni	(34)
Valore al 31.12.2009	20.627

Realty Vailog possiede il 20,86% del capitale sociale di 400 Fifth Avenue Holding, con una crescita rispetto al 19,9% di fine 2008, derivante dalla mancata sottoscrizione da parte di altri soci di parte dell'aumento di capitale a titolo oneroso deliberato in data 27 febbraio 2009 per complessivi Euro 34.200 migliaia e poi chiuso per complessivi Euro 30.404 migliaia (per un esborso finanziario di Realty Vailog pari a Euro 6.806 migliaia). In virtù degli accordi di gestione in essere con i soci di maggioranza, Realty Vailog non esercita un'influenza significativa sulla partecipazione, come definita ai sensi dello IAS28.

Nel corso del mese di febbraio 2009 Realty Vailog ha partecipato pro-quota ad un aumento di capitale sociale di Eurozone Capital S.A. (di seguito anche "Eurozone"), unitamente ad un aumento dei prestiti partecipativi concessi dai soci per un esborso finanziario totale di circa Euro 1,1 milioni (di cui Euro 0,3 milioni sotto forma di capitale sociale e Euro 0,8 milioni sotto forma di prestito partecipativo). Realty Vailog ha inoltre ritenuto opportuno svalutare la partecipazione di Euro 0,25 milioni, al fine di tenere conto dell'adeguamento al valore di mercato degli asset effettuato nel corso dell'esercizio dalla partecipata.

Si ricorda che Realty Vailog possiede il 17,6% del capitale sociale di Eurozone e nel corso dell'esercizio ha proceduto altresì a svalutare la partecipazione di Euro 252 migliaia al fine di allineare il valore della partecipazione al suo *fair value* determinato sulla base del valore di mercato delle attività immobiliari possedute dalla stessa. Tale valore di mercato è stato determinato in base a perizia di terzi.

Nel corso del mese di giugno 2009 l'Assemblea Straordinaria di EFIGESTIONI SGR S.p.A. ha deliberato lo scioglimento e messa in liquidazione della società.

Realty Vailog ha ritenuto conseguentemente ritenuto opportuno svalutare la partecipazione di Euro 34 migliaia, al fine di allineare il valore di carico a quello di presumibile realizzo.

f. ALTRI CREDITI (ATTIVITA' NON CORRENTI)

Ammontano complessivamente ad Euro 14.188 migliaia (Euro 3.072 migliaia al 31 dicembre 2008) e si riferiscono:

- per Euro 10.474 migliaia ai crediti verso le parti correlate Piovesana Holding S.p.A. e Parval S.r.l., come di seguito riportato:

(dati in Euro migliaia)	31.12.2009	31.12.2008
Piovesana Holding S.p.A.	5.025	-
Parval S.r.l.	5.449	-
Totale	10.474	-

Il credito vantato nei confronti di Piovesana Holding S.p.A. rappresenta il saldo del corrispettivo pattuito a fronte della cessione del 100% del capitale sociale di Adriatica Turistica, da corrispondersi il 30 giugno 2012. Tale credito risulta assistito da garanzia bancaria a prima richiesta rilasciata da primario istituto bancario.

Il credito vantato nei confronti della Parval S.r.l. rappresenta parte del saldo del corrispettivo pattuito a fronte della cessione del 100% del capitale sociale di Vailog S.r.l., da corrispondersi in contanti il 30 settembre 2012. Anche tale credito risulta assistito da garanzia bancaria a prima richiesta rilasciata da primario istituto bancario. Secondo quanto previsto dallo IAS 39, si è provveduto a valutare detto credito, del valore nominale di Euro 6.000 migliaia, con il metodo del costo ammortizzato provvedendo conseguentemente a stornare al 31 dicembre 2009 gli interessi impliciti fino alla data prevista del pagamento.

- per Euro 3.714 migliaia (Euro 3.072 migliaia al 31 dicembre 2008) ai finanziamenti a medio-lungo termine concessi da Realty Vailog a società partecipate nell'ambito dello sviluppo della loro attività e come di seguito riportato:

(dati in Euro migliaia)	31.12.2009	31.12.2008
Finanziamento Eurozone	3.245	2.360
Caparra Acquisto 44° piano 400 Fifth Avenue	469	
Finanziamento 400 Fifth Avenue	-	712
Totale	3.714	3.072

L'incremento del credito verso Eurozone si riferisce al versamento effettuato a febbraio 2009 a titolo di prestito partecipativo, contestualmente all'incremento di capitale descritto al punto precedente.

Realty Vailog nel corso del mese di gennaio 2009 ha proceduto al versamento in escrow di USD 0,7 milioni (pari al 31 dicembre 2009 a Euro 0,5 milioni) a titolo di caparra per l'acquisto del 44° Piano del Setai Building di New York, per un prezzo concordato in complessivi USD 13,5 milioni.

L'azzeramento del credito verso 400 Fifth Avenue è riconducibile alla conversione in capitale sociale dello stesso, descritta al paragrafo precedente.

g. CREDITI COMMERCIALI

Ammontano a Euro 56 migliaia (Euro 2.951 migliaia al 31 dicembre 2008), di cui Euro 16 migliaia nei confronti della parte correlata Vailog S.r.l.. La differenza rispetto all'esercizio precedente è essenzialmente riconducibile all'incasso, avvenuto nel corso dell'esercizio ed alle date contrattualmente pattuite, del credito di Euro 2.950 migliaia verso gli acquirenti della Proprietà Ciriè già ceduta nel dicembre 2008.

h. ALTRI CREDITI (ATTIVITA' CORRENTI)

Ammontano complessivamente a Euro 11.083 migliaia (Euro 5.023 migliaia al 31 dicembre 2008) e risultano così dettagliati:

(dati in Euro migliaia)	31.12.2009	31.12.2008
Crediti verso imprese controllate per Consolidato Fiscale	-	3.845
Credito IRES	570	838
Crediti IVA	630	323
Crediti Tributari	10	-
Risconti attivi	3	4
Altri crediti verso parti correlate	9.870	
Altri crediti	-	13
Totale	11.083	5.023

La riduzione rispetto all'esercizio precedente dei crediti verso imprese controllate per Consolidato Fiscale è riconducibile alle cessioni effettuate nel corso dell'esercizio, che hanno comportato l'uscita dal Gruppo di società con imponibile fiscale positivo. Si rammenta che alla fine dell'esercizio risulta in essere il contratto di consolidato fiscale nazionale per i periodi di imposta relativi agli esercizi 2007, 2008 e 2009 con la controllata RED.IM.

Il credito IRES è riveniente dal versamento degli acconti effettuati dalla Realty Vailog nel corso dell'esercizio.

Gli Altri crediti verso parti correlate ammontano ad Euro 9.870 migliaia e si riferiscono:

- per Euro 9.600 migliaia al credito vantato nei confronti della Parval S.r.l. quale parte del saldo del corrispettivo pattuito a fronte della cessione del 100% del capitale sociale di Vailog S.r.l., da corrisponderci in contanti entro il 30 marzo 2010;
- per Euro 270 migliaia al credito vantato nei confronti della Vailog S.r.l. e della Castel San Giovanni Immobiliare Logistica S.r.l. (rispettivamente per Euro 120 migliaia ed Euro 150 migliaia) e derivanti dall'attribuzione di quota parte del credito IRES di Gruppo in seguito all'uscita anticipata delle società dal regime del consolidato fiscale nazionale.

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 2009 ammonta a Euro 80.583 migliaia, in diminuzione di Euro 4.565 migliaia rispetto al dato del 31 dicembre 2008 (Euro 85.148 migliaia). La variazione è attribuibile esclusivamente alla perdita del periodo.

Capitale sociale

Ammonta al 31 dicembre 2009 a Euro 80.865 migliaia, invariato rispetto al 31 dicembre 2008. Risulta costituito da 24.732.480 azioni ordinarie prive di valore nominale.

Riserva da sovrapprezzo

Ammonta al 31 dicembre 2009 a Euro 11.166 migliaia, invariata rispetto al 31 dicembre 2008.

Riserva Legale

Ammonta a Euro 298 migliaia e si origina dalla destinazione del risultato al 31 dicembre 2007.

Altre riserve

Al 31 dicembre 2009 sono complessivamente negative per Euro 11.500 migliaia (invariate rispetto al 31 dicembre 2008) e risultano relative:

- i) per Euro 3.412 migliaia negative all'iscrizione di una riserva a fronte della valutazione al *fair value* della componente azionaria del prezzo pagato per l'acquisizione di Vailog avvenuta nel mese di maggio 2007;
- ii) per Euro 7.680 migliaia negative 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;
- iii) per Euro 2.206 migliaia negative dalla riserva appostata a fronte degli oneri accessori alle operazioni di aumento di capitale effettuate nel corso del precedente esercizio;
- iv) per Euro 1.798 migliaia positive 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 segnala, infine, che - tenuto conto che la capitalizzazione di Borsa del Titolo Realty Vailog al 31 dicembre 2009 risulta inferiore al patrimonio netto consolidato alla stessa data - si è proceduto ad assoggettare ad *impairment test* tutte le attività immobilizzate non finanziarie valutate al costo ed eventualmente a svalutare le stesse nel caso di valore di recupero inferiore al costo. Ad esito di tale analisi, in nessun caso il valore d'uso delle attività è risultato inferiore al valore di iscrizione in bilancio.

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:

La altre riserve al 31 dicembre 2009 sono complessivamente negative per Euro 11.500 migliaia, invariate rispetto al 31 dicembre 2008.

(dati in Euro migliaia)	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Ripetologo delle utilizzazioni effettuate nel precedente esercizio	
				Per copertura perdite	Per altre ragioni
Capitale sociale	80.865		-	-	-
Riserve di capitale:					
Riserva da sovrapprezzo	11.166	A, B	11.166	-	-
Riserve di utili:					
Riserva legale	298	B	-		
Utili (perdite) portati a nuovo	4.319	A, B, C	4.319	871	-
Altre riserve	(11.500)		-	-	-
Totale	85.147		15.484	871	-
Quota non distribuibile			11.500		
Residua quota distribuibile			3.984		

Legenda

- A: per aumento di capitale
- B: per copertura perdite
- C: per distribuzione ai Soci

j. FONDO T.F.R.

Ammonta a Euro 41 migliaia (Euro 10 migliaia al 31 dicembre 2008). La società al 31 dicembre 2009 ha in forza 5 impiegati, 1 dirigente e due collaboratori. Il numero medio di dipendenti registrato nel corso del 2009 è pari a 4 unità.

k. DEBITI COMMERCIALI

Ammontano ad Euro 1.290 migliaia (Euro 242 migliaia al 31 dicembre 2008) e hanno tutti scadenza entro i dodici mesi e sono riferiti a fornitori nazionali.

I. ALTRI DEBITI (ATTIVITA' CORRENTI)

Ammontano ad Euro 311 migliaia (Euro 1.295 migliaia al 31 dicembre 2008) e risultano così dettagliati:

(dati in Euro migliaia)	31.12.2009	31.12.2008
Altri debiti verso imprese controllate per Consolidato Fiscale	-	592
Altri debiti verso parti correlate	-	66
Debiti verso l'Erario e verso Enti previdenziali	82	183
Debiti per emolumenti da liquidare	192	428
Altri debiti	37	26
Totale	311	1.295

La riduzione rispetto all'esercizio precedente degli altri debiti verso imprese controllate per consolidato fiscale è riconducibile sia alle cessioni delle partecipazioni effettuate nel corso dell'esercizio sia al fatto che alla fine dell'esercizio tutte le società che hanno aderito al consolidato fiscale nazionale (Realty Vailog e la controllata RED.Im) presentano entrambe un imponibile IRES negativo. Conseguentemente, in applicazione delle norme sul consolidato fiscale, non vengono proventizzate le perdite della Controllata RED.Im.

m. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

Risulta positiva per Euro 55.761 migliaia (positiva per Euro 4.412 migliaia alla fine del precedente esercizio) e risulta così dettagliata:

(dati in Euro migliaia)	31.12.2009	31.12.2008
Cassa/Assegni	2	601
Disponibilità liquide	15.752	12.453
A. Liquidità	15.754	13.054
Crediti finanziari verso imprese controllate	16.218	13.872
Crediti finanziari verso altri	9.600	-
B. Crediti finanziari correnti	25.818	13.872
Debiti verso banche	-	16.324
Debiti finanziari verso imprese controllate	-	9.261
Debiti finanziari verso parti correlate	-	-
Altri debiti finanziari	-	-
C. Debiti finanziari correnti	-	25.585
D. Posizione finanziaria corrente netta (A + B - C)	41.572	1.340
Altri crediti finanziari	14.189	3.072
E. Crediti finanziari non correnti	14.189	3.072
Debiti verso banche		
Altri debiti finanziari		
F. Debiti finanziari non correnti	-	-
G. Posizione finanziaria non corrente netta (E - F)	14.189	3.072
Posizione finanziaria netta (D + G)	55.761	4.412

Liquidità

Il saldo rappresenta le disponibilità liquide e l'esistenza di valori alla data del 31 dicembre 2009.

La significativa variazione rispetto all'esercizio precedente è essenzialmente riconducibile agli effetti positivi derivanti dalla cessione delle partecipazioni nella Adriatica Turistica S.p.A. e nella Vailog S.r.l. avvenute nel corso dell'esercizio che hanno tra l'altro consentito alla Realty Vailog di ridurre l'esposizione finanziaria complessiva.

Crediti finanziari correnti

Ammontano a Euro 25.818 migliaia (Euro 13.872 migliaia al 31 dicembre 2008) e sono rappresentati dal conto corrente di corrispondenza in essere con la controllata RED.IM. per Euro 16.218 migliaia e dal credito nei confronti della parte correlata Parval S.r.l. per Euro 9.600 migliaia relativi alla quota a breve termine del prezzo di cessione della partecipazione in Vailog.

Debiti finanziari correnti

L'azzeramento della voce "Debiti verso banche" è dovuta al rimborso, avvenuto nel corso dell'esercizio, del 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"). Il finanziamento è stato rimborsato per Euro 6.000 migliaia in data 31 gennaio 2009 e per la restante parte in data 30 settembre 2009. Per effetto dell'estinzione totale del finanziamento è venuto meno il pegno sul 100% delle quote Vailog, successivamente ceduta in data 1° dicembre 2009.

L'azzeramento della voce "Debiti finanziari verso imprese controllate" è dovuta all'estinzione, per effetto delle cessioni effettuate nell'esercizio, dei conti correnti di corrispondenza in essere con le controllate Adriatica Turistica (Euro 4.799 migliaia al 31 dicembre 2008) e Vailog (Euro 4.462 migliaia al 31 dicembre 2008) costituiti nell'ottica di gestione centralizzata della liquidità del gruppo.

In particolare si precisa che il debito verso Adriatica Turistica è stato accollato dall'acquirente Piovesana Holding quale parte del prezzo di cessione della partecipazione.

Il debito verso Vailog è stato invece rimborsato nel corso dell'esercizio in parte in contanti e in parte in compensazione di partite reciproche creditorie e derivanti dall'applicazione del consolidato fiscale.

Crediti finanziari non correnti

Sono rappresentati dai crediti verso le parti correlate Piovesana Holding S.p.A. e Parval S.r.l. (rispettivamente Euro 5.025 migliaia ed Euro 5.449 migliaia), dal finanziamento concesso alla società partecipata Eurozone (Euro 3.246 migliaia) e dalla caparra versata per l'acquisto del 44° piano del Setai Building di New York (Euro 469 migliaia) descritti alla nota f. "Altri crediti (Attività non correnti)".

n. ALTRI RICAVI

Ammontano ad Euro 42 migliaia (Euro 25 migliaia al 31 dicembre 2008) e per Euro 31 migliaia sono costituiti dal riaddebito alla controllata RED.IM. dei costi di *outsourcing* sostenuti per la gestione dell'area Amministrazione, Finanza e Controllo della controllata e dal riaddebito di altri costi sostenuti per conto della stessa.

L'importo residuo è riferibile a riaddebiti di costi sostenuti per conto di terzi.

Per maggiori dettagli in merito alle operazioni con imprese controllate si rimanda al paragrafo "3.11 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 2009".

o. COSTI PER SERVIZI

Ammontano a fine 2009 a Euro 830 migliaia (Euro 832 migliaia per l'analogo periodo dell'esercizio 2008), di cui Euro 5 migliaia verso parti correlate (Euro 127 migliaia al 31 dicembre 2008) e risultano così dettagliati:

(dati in Euro migliaia)	01.01.2009 31.12.2009	01.01.2008 31.12.2008
Affitti e noleggi	51	91
Assicurazioni	26	31
Collegio sindacale	150	85
Consulenze	278	346
Costi per revisione	98	52
Manutenzioni e utenze	44	36
Spese generali amministrative	155	160
Altri	28	31
Totale	830	832

La voce "Affitti e noleggi" si riferisce principalmente a noleggi di autovetture del personale dipendente.

L'incremento dei compensi del Collegio sindacale rispetto a quanto consuntivato lo scorso esercizio è dovuto al fatto che nella determinazione degli stessi sono state applicate, per il primo quadrimestre dell'esercizio, le consuete tariffe professionali mentre a far data dal maggio 2009 è stato applicato il pro-quota dei compensi fissi annui deliberati dall'Assemblea degli Azionisti del 23 aprile 2009 (pari a complessivi Euro 100 mila annui).

La voce "Consulenze", pari ad Euro 278 migliaia (Euro 346 migliaia per l'anno 2008) risulta essere così dettagliata:

(dati in Euro migliaia)	01.01.2009 31.12.2009	01.01.2008 31.12.2008
Amministrative e fiscali	56	117
Legali e notarili	56	49
Tecniche	105	26
Altre	61	154
Totale	278	346

Si fa presente che le consulenze “Amministrative e fiscali” al 31 dicembre 2008 includevano Euro 50 migliaia relativi ai costi di *outsourcing* dell’Area amministrazione, Finanza e Controllo, che nel corso del 2009 è stata istituita internamente.

L’incremento delle consulenze “Tecniche” è essenzialmente riconducibile alle attività di analisi e assistenza nelle attività e valutazione di cessione delle partecipazioni, in particolare di quella nella Adriatica Turistica.

p. COSTO DEL PERSONALE

Ammonta per l’esercizio 2009 ad Euro 1.221 migliaia (Euro 1.416 migliaia per l’anno 2008), e risulta così dettagliato:

(dati in Euro migliaia)	01.01.2009 31.12.2009	01.01.2008 31.12.2008
Consiglio di Amministrazione	529	606
Costo del personale (dipendente e collaboratori)	692	810
Totale	1.221	1.416

Come già segnalato in precedenza, la società al 31 dicembre 2009 ha in forza 1 dirigente, 5 impiegati e 2 collaboratori.

La riduzione del costo del personale rispetto all’esercizio precedente è dovuta alla stabilizzazione dell’organico, dopo un esercizio 2008 caratterizzato da un intenso turnover.

La voce include inoltre Euro 31 migliaia di costo derivante dalla valutazione al fair value delle Stock Options.

q. PROVENTI (ONERI) NON RICORRENTI

Ammontano ad Euro 1.077 migliaia e sono rappresentati dagli oneri legati all’operazione di integrazione con Industria e Innovazione.

r. RIVALUTAZIONI (SVALUTAZIONI)

Ammontano ad Euro 286 migliaia e sono rappresentati:

- per Euro 252 migliaia dalla svalutazione del valore di carico della partecipazione detenuta nella Eurozone Capital S.A. al fine di tenere conto dell’adeguamento al valore di mercato degli asset ed i proprietà della partecipata;
- per Euro 34 migliaia dalla svalutazione della partecipazione nella EFIGESTIONI SGR S.p.A., la cui assemblea ha deliberato nel corso dell’esercizio lo scioglimento e messa in liquidazione della società. Realty Vailog ha ritenuto opportuno svalutare la partecipazione, al fine di allineare il valore di carico a quello di presumibile realizzo.

s. PROVENTI (ONERI) FINANZIARI NETTI

Sono negativi per Euro 257 migliaia (negativi per Euro 19 migliaia al 31 dicembre 2008) e risultano così costituiti:

(dati in Euro migliaia)	01.01.2009 31.12.2009	01.01.2008 31.12.2008
Proventi finanziari:		
- da imprese controllate	231	1.268
- da banche	36	12
- da parti correlate	25	-
- altri proventi finanziari	112	102
Totale proventi finanziari	404	1.382
Oneri finanziari		
- verso imprese controllate	-	(335)
- verso parti correlate	(165)	-
- verso banche	(447)	(1.038)
- altri	(49)	(28)
Totale oneri finanziari	(661)	(1.401)
Totale	(257)	(19)

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.

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

I "Proventi finanziari: da parti correlate" si riferiscono agli interessi attivi maturati nei confronti della Piovesana Holding sul credito residuo derivante dalla cessione della partecipazione in Adriatica Turistica.

La voce "Proventi finanziari: altri proventi finanziari" si riferisce essenzialmente agli interessi attivi sui finanziamenti a Eurozone e 400 Fifth Avenue.

Gli "Oneri finanziari: verso parti correlate" si riferiscono agli interessi passivi maturati nei confronti di Adriatica Turistica (Euro 95 migliaia) e Vailog (Euro 70 migliaia) sui conti corrente di corrispondenza in essere nel corso dell'esercizio e regolati a tassi di mercato.

Gli “Oneri finanziari: verso banche” si riferiscono integralmente agli interessi passivi sul Finanziamento Unicredit, comprensivo di Euro 310 migliaia rivenienti dalla contabilizzazione secondo la metodologia dell'*amortized cost* degli oneri accessori allo stesso.

Gli “Oneri finanziari: altri” sono relativi alle perdite su cambi legate alla conversione in Euro del credito in USD esistente a fronte del versamento in *Escrow* a titolo di caparra per l’acquisto del 44° Piano del Setai Building di New York descritto alla Nota f. “Altri Crediti (Attività non correnti)”.

t. PROVENTI (ONERI) DA PARTECIPAZIONI

Sono negativi per Euro 929 migliaia e risultano così costituiti:

(dati in Euro migliaia)	01.01.2009 31.12.2009
Plusvalenza Cessione Adriatica Turistica	1.091
Oneri Accessori Cessione Adriatica Turistica	(367)
	724
Minusvalenza Cessione VAILOG	(1.572)
Oneri Accessori Cessione VAILOG	(81)
	(1.653)
Totale Proventi (Oneri) da Partecipazioni	(929)

u. IMPOSTE

La voce in oggetto, complessivamente positiva per Euro 54 migliaia (Euro 353 migliaia al 31 dicembre 2008) è così composta:

(dati in Euro migliaia)	01.01.2009 31.12.2009	01.01.2008 31.12.2008
Provento da consolidato fiscale nazionale	-	470
Rilascio Imposte anticipate anni precedenti	-	(330)
Contabilizzazione Imposte anticipate esercizio corrente	100	48
Rilascio Imposte differite anni precedenti	(46)	165
Imposte	54	353

In considerazione dei risultati registrati, Realty Vailog non presenta, infatti, imponibile fiscale né ai fini IRAP, né IRES.

Inoltre al 31 dicembre 2009 non risulta a carico della Realty Vailog, in qualità di consolidante, alcun credito o debito per imposte correnti derivanti dal consolidato fiscale. Questo è dovuto in parte alla uscita anticipata dal consolidato delle controllate riconducibili alla Adriatica Turistica e alla Vailog, nonché al fatto che la Red.Im. - unica società ancora inclusa nel consolidato fiscale alla fine dell'esercizio – non presenta imponibili fiscali positivi.

Al 31 dicembre 2009 Realty Vailog non ha rilevato attività fiscali differite complessivamente per circa Euro 2.156 migliaia. Non si è ritenuto opportuno, infatti, procedere alla contabilizzazione di dette imposte anticipate in considerazione della difficoltà di stabilire con un ragionevole grado di certezza le tempistiche entro cui la Società 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	
	31.12.2009	31.12.2008	imposta %	31.12.2009	31.12.2008
imposte anticipate non contabilizzate:					
- su perdite fiscali riportabili a nuovo	7.271	6.255	27,50%	2.000	1.720
- su perdite fiscali dell'esercizio	-	-	27,50%	-	-
- su oneri accessori aumenti di capitale	483	925	32,33%	156	290
- altre differenze deducibili in esercizi successivi	-	-		-	-
totale imposte anticipate non contabilizzate	7.755	7.180		2.156	2.010

Di seguito si riporta il dettaglio suddiviso per scadenza delle perdite fiscali riportabili (non utilizzabili nel Consolidato Fiscale Nazionale):

scadenza	(dati in Euro migliaia)	perdita fiscale	oneri accessori aumenti di capitale
2010		2.142	441
2011		1.807	21
2012		-	21
2013		-	
2014		3.322	
totale		7.271	483

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

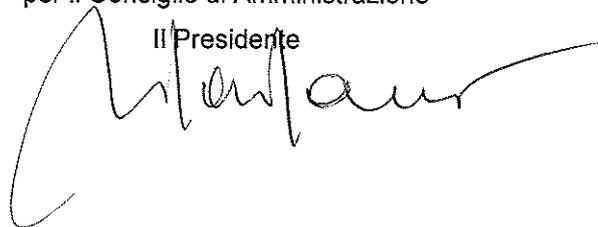
(dati in Euro migliaia)	risultato ante imposte	effetto fiscale teorico	incidenza su risultato ante imposte
base imponibile	(4.618.561)	(1.270.104)	27,5%
rilevamento differenze permanenti	1.336.301	367.483	
altre differenze temporanee - esercizi precedenti	(607.438)	(167.046)	
altre differenze temporanee	567.602	156.090	
Ires corrente in bilancio al 31.12.2009	(3.322.096)	(913.576)	19,8%

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, 26 marzo 2010

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 2009 (art. 153, D. Lgs. n. 58/98)

Signori Azionisti,

preliminarmente Vi segnaliamo che in data 28 settembre 2009 la società ha sottoscritto un Protocollo d'Intesa con Industria e Innovazione S.p.A., che prevede la fusione per incorporazione di Industria e Innovazione S.p.A. in Realty Vailog (fusione inversa), preceduta da un'offerta pubblica di acquisto da parte di Industria e Innovazione S.p.A. su tutte le azioni ordinarie Realty Vailog non dalla stessa già possedute, non finalizzata al delisting.

In esito all'OPA, che ha avuto termine il 18 dicembre 2009, sono state portate in adesione n. 8.825.967 azioni, che sommate a quelle già detenute da Industria e Innovazione, rappresentano una partecipazione complessiva pari al 60,34% circa.

In data 7 aprile 2010 si è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione di Industria e Innovazione S.p.A. in Realty Vailog S.p.A, che conclude l'iter del processo di integrazione tra le due società.

* * *

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, tenendo anche conto dei principi di comportamento raccomandati dai Consigli nazionali dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

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 2009 e della relazione sulla gestione, tramite verifiche dirette e informazioni assunte dalla società di revisione.



Con riferimento alla verifica delle eventuali riduzioni di valore delle attività (c.d. *impairment test*) di cui al principio contabile IAS 36, come espressamente indicato nel Documento congiunto Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 4 del 3 marzo 2010, prima dell'approvazione del progetto di bilancio al 31.12.2009 gli Amministratori hanno approvato la procedura di impairment test e verificato la rispondenza della stessa alle prescrizioni dello IAS 36.

Nel corso dell'attività di vigilanza sopra descritta e sulla base delle informazioni ottenute dalla Società di Revisione 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:

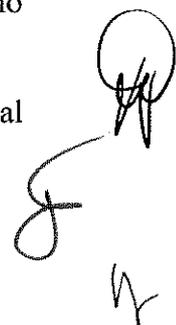
- nella loro Relazione gli Amministratori forniscono ampia informativa in ordine all'andamento generale della gestione ed agli eventi che hanno caratterizzato l'esercizio, illustrando l'attività svolta nei diversi settori nelle quali la Società opera. Da parte nostra, segnaliamo alla Vostra attenzione le informazioni fornite dagli Amministratori in ordine alle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e dal Gruppo. In particolare:
 - la cessione del 100% del capitale sociale di Adriatica Turistica S.p.A. a favore di Piovesana Holding S.p.A.;
 - la cessione del 100% del capitale sociale di Vailog S.r.l. a favore di Parval S.r.l.;
 - la stipula dell'accordo con la partecipata 400 Fifth Avenue Holding S.p.A. per l'acquisto del 44° Piano del Setai Building, nonché la partecipazione all'aumento del capitale sociale della stessa per Euro 6,8 milioni;
 - il piano di integrazione societaria con Industria e Innovazione S.p.A.
- 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 sono



esposti appositi quadri sinottici che riepilogano la natura e gli effetti economici e finanziari delle operazioni con parti correlate, incluse quelle infragruppo.

Relativamente alle operazioni di cessione delle partecipazioni detenute in Adriatica Turistica S.p.A. e Vailog S.r.l., nonché all'operazione di integrazione con Industria e Innovazione S.p.A., trattandosi di operazioni con parti correlate e/o di importo rilevante, il management è stato affiancato nel processo decisionale dagli Amministratori indipendenti all'uopo incaricati dal Comitato per il Controllo Interno;

- in data 9 aprile 2010 la Società di Revisione ha emesso le proprie relazioni sul bilancio consolidato e separato al 31.12.2009, contenenti entrambe un giudizio favorevole senza formulare rilievi. In entrambe le proprie relazioni la società di revisione rinvia, per una migliore comprensione del bilancio, a quanto illustrato nelle note esplicative in relazione alla fusione per incorporazione di Industria e Innovazione S.p.A.;
- 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, comma 3, C.C., in ordine all'attribuzione del compenso a favore di amministratori investiti di particolari cariche;
 - il collegio sindacale ha rilasciato il proprio parere favorevole alla nomina del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari;
 - si sono tenute n. 10 riunioni del Consiglio di Amministrazione, n. 8 riunioni del Comitato per il Controllo interno, n. 2 riunioni del Comitato per la Remunerazione ed i Piani di Stock Options e n. 8 riunioni del Collegio Sindacale;
 - come risulta dalle informazioni riportate nell'allegato "D" alle note illustrative al

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

bilancio, la Società ha conferito alla PricewaterhouseCoopers S.p.A., oltre all'incarico di revisione contabile del bilancio di esercizio, del bilancio consolidato, della relazione semestrale e delle verifiche sulla regolare tenuta della contabilità sociale, i seguenti ulteriori incarichi:

i) servizi professionali di attestazione relativi alle operazioni straordinarie effettuate nel corso dell'esercizio, per Euro 195.000.

- Inoltre, sono stati conferiti, da parte delle Società controllate, alla PricewaterhouseCoopers S.p.A., ovvero a soggetti legati da rapporti continuativi alla PricewaterhouseCoopers S.p.A. e facenti parte anche del network internazionale di appartenenza, i seguenti ulteriori incarichi:

i) revisione e controllo contabile delle società del Gruppo Realty Vailog svolta da PricewaterhouseCoopers S.p.A., Euro 18.000;

ii) revisione e controllo contabile delle società del sub-Gruppo Vailog, svolta da PricewaterhouseCoopers S.p.A., Euro 27.000;

iii) revisione e controllo contabile delle società del sub-Gruppo Adriatica Turistica, svolta da PricewaterhouseCoopers S.p.A., Euro 23.000.

Tenuto conto dell'attestazione di indipendenza rilasciata da PricewaterhouseCoopers e degli incarichi conferiti alla stessa e alle società appartenenti al suo network dalla Società e dalle società del Gruppo, non riteniamo che esistano aspetti critici in ordine all'indipendenza della società di revisione PricewaterhouseCoopers.

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 ex D.Lgs 231/2001.

Si segnala che, a seguito del rinnovo del Consiglio di Amministrazione da parte dell'Assemblea del 23.4.2009, i suddetti comitati sono stati nominati dal Consiglio di Amministrazione, che ne ha confermato la precedente composizione. Inoltre, l'Amministratore Delegato dott. Valerio Fiorentino è stato nominato quale Amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno.

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

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.

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 31.12.2009, nonché in merito alla proposta di rinvio a nuovo della perdita di esercizio formulata dagli Amministratori.

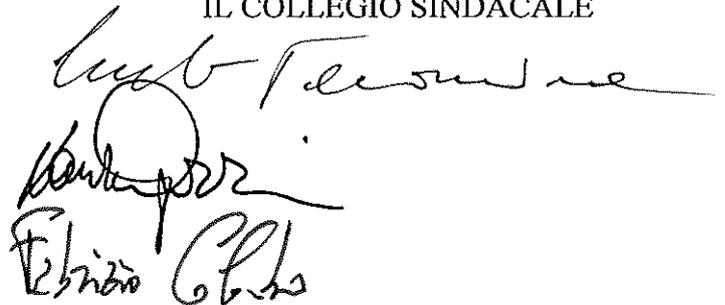
Milano, 9 aprile 2010

Carlo Tavormina (Presidente)

Laura Guazzoni

Fabrizio Colombo

IL COLLEGIO SINDACALE



Ai sensi dell'art. 144-*quinquiesdecies* del Regolamento Emittenti, il Collegio Sindacale allega l'elenco degli incarichi rivestiti dai propri componenti presso le società di cui al Libro V, Titolo V, Capi V, VI e VII del codice civile alla data di emissione della presente relazione. L'elenco è redatto sulla base delle istruzioni contenute nell'Allegato 5-*bis*, Schema 4 del citato Regolamento.

**Elenco degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti dai membri del Collegio Sindacale
al 9 aprile 2010, data di redazione della Relazione del Collegio per l'Assemblea
(Allegato ex art. 144 quinquiesdecies Regolamento Emittenti)**

	Denominazione sociale	Incarico ricoperto	Scadenza mandato
Dott. CARLO TAVORMINA			
1	Realty Vailog SpA	Presidente Collegio Sindacale	31/12/2011
2	Reno de Medici SpA	Sindaco Effettivo	31/12/2011
3	Askar Investors SGR SpA	Presidente Collegio Sindacale	31/12/2009
4	Emmaus Pack Srl	Presidente Collegio Sindacale	31/12/2009
5	Omnia Sim SpA	Presidente Collegio Sindacale	31/12/2011
6	Alma Ceres Srl	Sindaco Effettivo	31/12/2011
7	Brianza Salumi Srl	Sindaco Effettivo	31/12/2011
8	Industria e Innovazione SpA	Sindaco Effettivo	31/12/2010
9	Manucor SpA	Sindaco Effettivo	31/12/2011
10	Mediapason SpA	Sindaco Effettivo	31/12/2010
11	Nem Due SGR SpA	Sindaco Effettivo	31/12/2011
12	RCR Cristalleria Italiana SpA	Sindaco Effettivo	31/12/2009
13	Telelombardia Srl	Sindaco Effettivo	31/12/2010
14	Videogruppo Televisione SpA	Sindaco Effettivo	31/12/2011
15	Nelke Srl	Consigliere	31/12/2009
	Numero incarichi in società quotate:	2	
	Numero complessivo incarichi:	15	

Dott. ssa LAURA GUAZZONI

1	Realty Vailog Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2011
2	Biancamano S.p.a.	Sindaco Effettivo	31/12/2011
3	Agricola Montiverdi Srl	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2012
4	Alerion Energie Rinnovabili Srl	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2009
5	Centro Reach Srl	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2009
6	d'Anjò Consulting Srl	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2011
7	Wind Power Sud S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2011
8	Industria e Innovazione Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2010
9	L 19 Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2009
10	Laika Spa	Sindaco Effettivo	31/08/2011
11	Lauro 12 Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2011
12	Lauro 14 Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2011
13	Lauro 22 Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2009
14	Lauro Quarantaquattro S.p.a.	Sindaco Effettivo	31/12/2011
15	SGI Holding Spa	Sindaco Effettivo	31/03/2012
16	Staff Italia Srl	Sindaco Effettivo	31/12/2009
17	Tecnovalore	Sindaco Effettivo	31/12/2011
18	Viappiani S.r.l.	Sindaco Effettivo	31/12/2011
19	Lavinia S.r.l.	Liquidatore Giudiziario	a tempo indeterminato
	Numero incarichi in società quotate:	2	
	Numero complessivo incarichi:	19	

Dott. FABRIZIO COLOMBO

1	Realty Vailog S.p.A.	Sindaco Effettivo	31/12/2011
2	Brioschi Sviluppo Immobiliare S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	31/12/2011
3	Geox S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2009
4	LIR S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2010
5	GTS Group S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2009
6	Domicapital S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2010
7	Ca' D'Oro 5 S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2010
8	Diadora Sport S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2011
9	Acciaieria Arvedi S.p.A.	Sindaco Effettivo	31/12/2009
10	Finarvedi S.p.A.	Sindaco Effettivo	31/12/2009
11	F.C. Intenazionale Milano S.p.A.	Sindaco Effettivo	30/06/2011
12	OTK Kart Group S.r.l.	Sindaco Effettivo	30/10/2011
13	Bioclin S.r.l.	Sindaco Effettivo	31/12/2009
14	Istituto Ganassini S.p.A. di ricerche biochimic	Sindaco Effettivo	31/12/2009
15	Qualto S.p.A	Sindaco Effettivo	31/12/2011
16	Polaris S.p.A.	Sindaco Effettivo	31/12/2011
17	QUATTROpiùUNO S.p.A.	Sindaco Effettivo	31/12/2011
18	lpack - lma S.p.A.	Sindaco Effettivo	31/12/2011
	Numero incarichi in società quotate: 3	3	
	Numero complessivo incarichi:	18	

5.4 Relazione della società di revisione

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART 156 DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58 (ORA ART 14 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39)

Agli Azionisti della
Realty Vailog SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, di Realty Vailog SpA chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art 9 del DLgs n° 38/2005, compete agli amministratori di 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.

La revisione contabile sul bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009 è stata svolta in conformità alla normativa vigente nel corso di tale esercizio.

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 2 aprile 2009.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Realty Vailog SpA al 31 dicembre 2009 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art

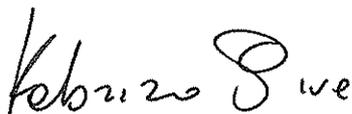
9 del Dlgs n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa di Realty Vailog SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

- 4 Per una migliore comprensione del bilancio si rimanda a quanto illustrato nelle note esplicative in relazione alla fusione per incorporazione di Industrie e Innovazione SpA deliberata in data 29 gennaio 2010 dall'assemblea straordinaria. Tale fusione è finalizzata alla rifocalizzazione del business nello sviluppo di tecnologie applicabili alla produzione di energia da fonti rinnovabili (principalmente biocarburanti) e comporta, parallelamente, la progressiva dismissione dell'intero portafoglio di attività immobiliari, residuanti dopo le cessioni, coerentemente al piano economico-finanziario presentato agli azionisti e dettagliato nel progetto di fusione.

- 5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori di Realty Vailog SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art 123 - bis del DLgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio d'esercizio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art 123 - bis del DLgs 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio di Realty Vailog SpA al 31 dicembre 2009.

Milano, 9 aprile 2010

PricewaterhouseCoopers SpA



Fabrizio Piva
(Revisore contabile)

5.5 Attestazione del Bilancio d'esercizio

Attestazione del Bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/98

1. I sottoscritti Dott. Valerio Fiorentino e Dott. Erminio Vacca in qualità, rispettivamente, di Amministratore Delegato 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 d'esercizio nel corso dell'esercizio 2009.

2. Al riguardo non ci sono aspetti di rilievo da segnalare.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1. il bilancio d'esercizio:

- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- è redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

3.2. la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

Milano, 26 marzo 2010

L'Amministratore Delegato

Valerio Fiorentino


Il Dirigente Preposto alla redazione dei
documenti contabili societari
Erminio Vacca



6 ALLEGATI

6.1 Allegato A

6.1.1 DETTAGLIO DEI RAPPORTI CON PARTI CORRELATE E INFRAGRUPPO AL 31 DICEMBRE 2009

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 richiesto 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 “3.11 Operazioni con parti correlate e infragruppo” all’interno della Relazione degli Amministratori.

6.1.1.1 GRUPPO REALTY VAILOG

Si riporta qui di seguito uno schema dettagliato dei principali debiti e crediti in essere al 31 dicembre 2009 e costi e ricavi sostenuti/conseguiti dalle società del Gruppo con parti correlate:

(dati in Euro migliaia)	Rimanenze Acconti	crediti			debiti		ricavi	proventi (oneri) finanziari	Costi		
		commerciali	altri	finanziari	commerciali	altri			per materie prime e servizi	del personale	altri
Parti correlate:											
Industria e Innovazione S.p.A.	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-
Adriatica Turistica S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	(95)	-	-	-
Piovesana Holding S.p.A.	-	-	-	5.025	-	-	-	25	-	-	-
Parval S.r.l.	-	-	-	11.549	-	-	-	-	-	-	-
Vailog S.r.l.	-	1.600	120	-	-	-	1	(70)	5	-	-
CSGIL S.r.l.	-	-	150	-	-	-	-	-	-	-	-
Engineering 2K S.p.A.	-	-	-	-	478	-	1	-	-	-	-
Totale parti correlate	-	1.600	270	16.574	478	-	3	(140)	5	-	-

Di seguito si forniscono le 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)	Industria e Innovazione e S.p.A.	Adriatica Turistica S.p.A.	Piovesana Holding S.p.A.	Parval S.r.l.	Vailog S.r.l.	CSGIL S.r.l.	Engineering 2K S.p.A.	totale
Crediti Commerciali	-	-	-	-	1.600	-	-	1.600
Totale crediti commerciali	1.625	1.625	1.625	1.625	1.625	1.625	1.625	1.625
incidenza	-	-	-	-	98,5%	-	-	98,5%
Crediti finanziari	-	-	5.025	11.549	-	-	-	16.574
Totale crediti finanziari	20.289	20.289	20.289	20.289	20.289	20.289	20.289	20.289
incidenza	-	-	24,8%	56,9%	-	-	-	81,7%
Altri crediti	-	-	-	-	120	150	-	270
Totale crediti finanziari	1.914	1.914	1.914	1.914	1.914	1.914	1.914	1.914
incidenza	-	-	-	-	6,3%	7,8%	-	14,1%
Debiti commerciali	-	-	-	-	-	-	478	478
Totale debiti commerciali	2.076	2.076	2.076	2.076	2.076	2.076	2.076	2.076
incidenza	-	-	-	-	-	-	23,0%	23,0%
Ricavi e altri ricavi	1	-	-	-	1	-	1	3
Totale ricavi	2.713	2.713	2.713	2.713	2.713	2.713	2.713	2.713
incidenza	0,0%	-	-	-	0,0%	-	0,0%	0,1%
Proventi Finanziari	-	(95)	25	-	(70)	-	-	(140)
Totale Proventi Finanziari	169	169	169	169	169	169	169	169
incidenza	-	-56,2%	14,9%	-	-41,6%	-	-	-82,9%
Costi per materie prime e servizi	-	-	-	-	5	-	-	5
Totale costi per materie prime e servizi	1.112	1.112	1.112	1.112	1.112	1.112	1.112	1.112
incidenza	-	-	-	-	-	-	-	0,4%

6.1.1.2 REALTY VAILOG

Si riporta qui di seguito uno schema dettagliato dei principali debiti e crediti in essere al 31 dicembre 2009 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				
Parti correlate:								
Industria e Innovazione S.p.A.	-	-	-	-	1			
Adriatica Turistica S.p.A.	-	-	-	-	-			95
Piovesana Holding S.p.A.	5.025	-	-	-	-	25		
Parval S.r.l.	15.049	-	-	-	-			
Vailog S.r.l.	135	-	-	-	1		5	70
CSGIL S.r.l.	150	-	-	-	-			
Totale parti correlate	20.359	-	-	-	2	25	5	165
Società del Gruppo Realty Vailog								
RED.IMS.r.l.	13	16.218	-	-	31	231	-	-
Totale Gruppo	13	16.218	-	-	31	231	-	-
Totale complessivo	20.372	16.218	-	-	33	256	5	165

Di seguito si forniscono le 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 di Realty Vailog:

(dati in Euro migliaia)	Industria e Innovazione S.p.A.	Adriatica Turistica S.p.A.	Piovesana Holding S.p.A.	Parval S.r.l.	RED.IM S.r.l.	Vailog S.r.l.	Castel San Giovanni S.r.l.	totale
Crediti commerciali / altri	-	-	5.025	15.049	13	135	150	20.372
Totale crediti commerciali e altri (non finanziari)	21.613	21.613	21.613	21.613	21.613	21.613	21.613	21.613
<i>incidenza</i>	-	-	23%	70%	0%	1%	1%	94%
Crediti finanziari	-	-	-	-	16.218	-	-	16.218
Totale crediti finanziari correnti	16.218	16.218	16.218	16.218	16.218	16.218	16.218	16.218
<i>incidenza</i>	-	-	-	-	100%	-	-	100%
Debiti commerciali / altri	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale debiti commerciali e altri debiti (non finanziari)	1.602	1.602	1.602	1.602	1.602	1.602	1.602	1.602
<i>incidenza</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
Debiti finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale debiti finanziari correnti	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>incidenza</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
Ricavi	1	-	-	-	31	1	-	33
Totale Ricavi e Altri ricavi	42	42	42	42	42	42	42	42
<i>incidenza</i>	3%	-	-	-	74%	1%	-	78%
Proventi finanziari	-	-	25	-	231	-	-	256
Totale proventi finanziari	404	404	404	404	404	404	404	404
<i>incidenza</i>	-	-	6%	-	57%	-	-	63%
Costi	-	-	-	-	-	5	-	5
Totale costi operativi	2.072	2.072	2.072	2.072	2.072	2.072	2.072	2.072
<i>incidenza</i>	-	-	-	-	-	0%	-	0%
Oneri finanziari	-	95	-	-	-	70	-	165
Totale oneri finanziari	661	661	661	661	661	661	661	661
<i>incidenza</i>	-	14%	-	-	-	11%	-	25%

Per completezza di informativa si riporta di seguito il dettaglio dei rapporti economici con parti correlate del Gruppo Vailog fino al 30.11.2009 precisando altresì che l'impatto nel conto economico consolidato del Gruppo al 31.12.2009 è confluito nel "Risultato netto delle attività cessate".

(dati in Euro migliaia)	ricavi	proventi finanziari / dividendi	costi	oneri finanziari
Parti correlate:				
CSGL:				
- Engineering 2K S.p.A.			670	
- BSL S.p.A.	23		124	
VAILOG:				
- Pontenure Solar S.r.l.	387			
- Engineering 2K S.p.A.	59		7.223	
- BSL S.p.A.	99			
- FBH S.p.A.	3		1	
- Parval S.r.l.			1	
- Class S.p.A.			5	
- San Giorgio Scarl			1	
- Vailog Amsterdam B.V.		72		
- Vailog Cal East Lasalle China Sarl		20		
Totale parti correlate Gruppo Vailog al 30.11.2009	571	91	8.025	-

6.2 Allegato B

6.2.1 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.

6.2.2 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 2009, così come richiesto dall'IFRS 7:

Categorie attività e passività finanziarie - IAS 39	Note	31.12.2009 IAS39	31.12.2009 bilancio	Bilancio
(dati in Euro migliaia)				
Disponibilità liquide	V	15.957	15.957	Disponibilità liquide
Attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico	W	2	2	Strumenti derivati - attività non correnti
			-	Strumenti derivati - attività correnti
Attività finanziaria disponibili per la vendita valutati al costo	G	20.627	20.627	Partecipazioni in altre imprese
Investimenti posseduti sino a scadenza		-	-	
Finanziamenti e crediti	I	23.558	-	Crediti commerciali - attività non correnti
	J		14.189	Altri crediti - attività non correnti
	L		1.625	Crediti commerciali - attività correnti
	M		7.744	Altri crediti - attività correnti
Attività finanziarie disponibili per la vendita		-	-	
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato		-	-	
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	V	28.008	25.601	Debiti verso banche e altri finanziatori - passività non correnti
	V		-	Debiti verso banche e altri finanziatori - passività correnti
	S		2.076	Debiti commerciali - passività correnti
	O,V		-	Altri debiti - passività non correnti
	T,V		331	Altri debiti - passività correnti
Passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico		-	-	

Si segnala che la voce "Disponibilità liquide" include Euro 15.754 migliaia in capo a Realty Vailog; mentre "Finanziamenti e crediti" includono: Euro 3.246 migliaia riferiti a finanziamenti attivi a medio-lungo termine concessi dalla Capogruppo a società partecipate; Euro 10.474 migliaia riferiti a crediti a medio-lungo termine ed Euro 6.100 migliaia a breve termine tutti verso parti correlate e riconducibili alle cessioni delle partecipazioni avvenute nel corso dell'esercizio.

La voce "Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato" si riferisce per Euro 16.601 migliaia al Finanziamento Intesa, passività finanziaria a lungo termine in capo alla controllata RED.IM.

Categorie attività e passività finanziarie - IAS 39	31.12.2008 IAS39	31.12.2008 bilancio	Bilancio
(dati in Euro migliaia)			
<i>Disponibilità liquide</i>	23.733	23.733	Disponibilità liquide
<i>Attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico</i>	8	8	Strumenti derivati - attività non correnti
		-	Strumenti derivati - attività correnti
<i>Investimenti in strumenti rappresentativi di capitale valutati al costo</i>	13.120	13.120	Partecipazioni in altre imprese
<i>Investimenti posseduti sino a scadenza</i>	-	-	
<i>Finanziamenti e crediti</i>	16.930	1.308	Crediti commerciali - attività non correnti
		3.072	Altri crediti - attività non correnti
		10.626	Crediti commerciali - attività correnti
		1.924	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>	92.038	41.163	Debiti verso banche e altri finanziatori - passività non correnti
		28.970	Debiti verso banche e altri finanziatori - passività correnti
		18.503	Debiti commerciali - passività correnti
		2.069	Altri debiti - passività non correnti
		1.333	Altri debiti - passività correnti
<i>Passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico</i>	-	-	

Si segnala che la voce “Disponibilità liquide” includeva Euro 13.054 migliaia in capo a Realty Vailog; mentre “Finanziamenti e crediti” includevano Euro 3.072 migliaia riferiti a finanziamenti attivi a medio-lungo termine concessi dalla Capogruppo a società partecipate.

La voce “Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato” si riferiva per Euro 16.324 migliaia al Finanziamento Unicredit, passività finanziaria 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 2008 che 2009, 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 2009:

<i>(dati in Euro migliaia)</i>	Note	31.12.2009 IAS39	31.12.2009 bilancio	Bilancio
<i>Utile (perdita) da attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico</i>	FF	-	-	Proventi (Oneri) finanziari netti su strumenti derivati
<i>Utile (perdita) da finanziamenti e crediti</i>	FF	133	133	Altri proventi finanziari
<i>Utile (perdita) da passività finanziarie valutate al costo ammortizzato</i>	FF	(1.751)	(1.584)	Oneri finanziari verso banche
	FF		(167)	Altri oneri finanziari
<i>Interessi attivi sulle disponibilità liquide</i>	FF	36	36	Proventi finanziari da banche
<i>Utili perdite su cambi</i>	FF	(49)	-	Utili su cambi
	FF		(49)	Perdite su cambi
<i>Proventi (oneri) finanziati netti</i>	-	(1.631)	(1.631)	

Si segnala che la voce "Utile (perdita) da passività finanziarie valutate al costo ammortizzato" include gli oneri finanziari per Euro 1.584 migliaia riferiti ai finanziamenti bancari in essere nel Gruppo.

<i>(dati in Euro migliaia)</i>	31.12.2008 IAS39	31.12.2008 bilancio	Bilancio
<i>Utile (perdita) da attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico</i>	40	40	Proventi (Oneri) finanziari netti su strumenti derivati
<i>Utile (perdita) da finanziamenti e crediti</i>	210	210	Altri proventi finanziari
<i>Utile (perdita) da passività finanziarie valutate al costo ammortizzato</i>	(4.136)	(3.788)	Oneri finanziari verso banche
		(347)	Altri oneri finanziari
<i>Interessi attivi sulle disponibilità liquide</i>	642	642	Proventi finanziari da banche
<i>Utili perdite su cambi</i>	221	646	Utili su cambi
		(426)	Perdite su cambi
<i>Proventi (oneri) finanziati netti</i>	(3.022)	(3.022)	

Si segnala che la voce “Utile (perdita) da passività finanziarie valutate al costo ammortizzato” includeva oneri finanziari per Euro 1.038 migliaia riferiti al Finanziamento Unicredit in capo a Realty Vailog; gli “Interessi attivi sulle disponibilità liquide” si riferivano per Euro 12 migliaia agli interessi attivi maturati sulle disponibilità dalla Capogruppo nel corso del 2008; gli Utili (Perdite) da finanziamenti e crediti includevano Euro 102 migliaia relative agli interessi attivi sui finanziamenti concessi dalla Capogruppo a società partecipate.

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 2007 che 2008, agli strumenti di copertura posti in essere dal Gruppo al fine di mitigare il rischio di cash flow cui il Gruppo stesso era esposto.

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:

31.12.2009		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)						
Disponibilità liquide	V	-	15.488	-	469	15.957
Attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico	W	-	-	2	-	2
Investimenti in strumenti rappresentativi di capitale valutati al costo	G	20.627	-	-	-	20.627
Investimenti posseduti sino a scadenza		-	-	-	-	-
Finanziamenti e crediti	I,J,L,M	23.558	-	-	-	23.558
Attività finanziarie disponibili per la vendita		-	-	-	-	-
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato		-	-	-	-	-
Totale attività finanziarie		44.185	15.488	2	469	60.143
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	V	-	2.407	25.601	-	28.008
Passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico		-	-	-	-	-
Totale passività finanziarie		-	2.407	25.601	-	28.008

31.12.2008	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>	-	23.579	-	154	23.733
<i>Attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico</i>	-	-	8	-	8
<i>Investimenti in strumenti rappresentativi di capitale valutati al costo</i>	13.120	-	-	-	13.120
<i>Investimenti posseduti sino a scadenza</i>	-	-	-	-	-
<i>Finanziamenti e crediti</i>	15.189	-	-	1.741	16.930
<i>Attività finanziarie disponibili per la vendita</i>	-	-	-	-	-
<i>Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato</i>	-	-	-	-	-
Totale attività finanziarie	28.309	23.579	8	1.895	53.791
<i>Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato</i>	-	20.547	71.491	-	92.038
<i>Passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico</i>	-	-	-	-	-
Totale passività finanziarie	-	20.547	71.491	-	92.038

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 2009. Per ulteriori dettagli si rimanda alla nota "W. Strumenti derivati" del paragrafo "4.2.3 Note di commento ai risultati consolidati al 31 dicembre 2009" del presente bilancio.

Al 31 dicembre 2009 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 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 2008). Si riportano qui di seguito le caratteristiche dello strumento di copertura in essere al 31 dicembre 2009 (*Interest Rate Cap*), nonché quelle relative all'elemento oggetto della copertura stessa:

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 31.12.2008	59,7%
<i>Fair Value</i> al 31.12.2009 - Euro	1.533

Elemento coperto	finanziamento "bullet" 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 31.12.2008 - Euro	16.750.000,00
<i>Fair Value</i> al 31.12.2009 - Euro	17.392.862,09

Si segnala, infine, che la variazione di *fair value* del contratto Cap intercorsa nel 2009, pari a Euro 6 migliaia, essendo relativa esclusivamente alla variazione del suo valore temporale, è stata imputata integralmente tra gli oneri finanziari del conto economico.

Il derivato valutato al *fair value* è valutato sulla base di perizie redatte da esperti indipendenti (cd livello 2 della gerarchia del *fair value*).

Per una rappresentazione in forma tabellare dei suddetti movimenti si rimanda alla nota W. Strumenti derivati" del paragrafo "4.2.3 Note di commento ai risultati consolidati al 31 dicembre 2009" 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 2009.

<i>(dati in Euro migliaia)</i>	book value 31.12.2009	fair value 31.12.2009
<i>Finanziamenti e crediti (*)</i>	14.189	14.189
<i>Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato (**)</i>	25.601	26.573

<i>(dati in Euro migliaia)</i>	book value 31.12.2008	fair value 31.12.2008
<i>Finanziamenti e crediti (*)</i>	4.380	4.380
<i>Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato (**)</i>	72.295	74.327

(*) 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.

I "Finanziamenti e crediti" includono principalmente al 31 dicembre 2009 altri crediti a medio-lungo termine verso parti correlate per Euro 10.474 migliaia, finanziamenti a medio-lungo termine concessi dalla Capogruppo a società partecipate per Euro 3.246 migliaia (Euro 3.072 migliaia al 31 dicembre 2008), 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 "J. Altri crediti (attività non correnti)" all'interno del paragrafo "4.2.3 Note di commento ai risultati consolidati al 31 dicembre 2009".

La voce "Passività finanziarie valutate con il costo ammortizzato" include al 31 dicembre 2009 il *fair value* di finanziamenti passivi pari complessivamente ad Euro 26.573 migliaia (Euro 51.195 migliaia al 31 dicembre 2008), il cui valore contabile risulta pari al 31 dicembre 2009 a complessivi Euro 25.601 migliaia (Euro 49.162 migliaia al 31 dicembre 2008). Di seguito si riporta un tabella dei *fair value* dei singoli finanziamenti in essere al 31 dicembre 2009 confrontati con il relativo valore contabile alla medesima data:

(dati in Euro migliaia)	Società	Ultima Scadenza	fair value al 31.12.2009	book value al 31.12.2009
Finanziamento Intesa	RED.IM	30.06.2011	17.393	16.601
Finanziamento Credito Artigiano	Vailog/Realty Vailog	21.10.2011	9.180	9.000
Totale			26.573	25.601

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 2009 ed il 31 dicembre 2008 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 espone 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 e che fanno capo alle principali aree di business;

- 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)	31.12.2009	31.12.2008
Crediti da attività commerciale	1.625	11.934
Crediti da attività di investimento	3.715	3.072
Altri crediti	18.218	1.924
Massima esposizione al rischio di credito	23.558	16.930

Si precisa che la voce "Altri crediti" al 31 dicembre 2009 è comprensivo dell'importo dei crediti derivanti dalla cessione delle partecipazioni per un ammontare complessivo di Euro 16.574 migliaia, rappresentativi sia della quota a medio-lungo termine (Euro 10.474 migliaia) che della quota a breve termine (Euro 6.100 migliaia).

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:

<i>(dati in Euro migliaia)</i>	Classe di rischio	31.12.2009	Classe di rischio	31.12.2008
Prima controparte	Altri crediti	11.549	Crediti da attività di investimento	5.391
Seconda controparte	Altri crediti	5.025	Altri crediti	2.950
Terza controparte	Crediti da attività di investimento	3.246	Crediti da attività di investimento	2.360
Totale prime tre controparti		19.820		10.701
% sulla massima esposizione al rischio (escluso "Partecipazioni")		84%		63%

Il Gruppo, al fine di mitigare il proprio rischio di credito si avvale generalmente dell'utilizzo di fidejussioni bancarie.

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 dall'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:

31.12.2009	fino a tre mesi	oltre tre mesi e fino ad un anno	oltre uno	Totale
<i>(dati in Euro migliaia)</i>				
Debiti verso banche e altri finanziatori	41	777	26.399	27.216
Debiti commerciali	1.531	545	-	2.076
Altri debiti	340	210	28	579
Totale	1.912	1.532	26.426	29.871

31.12.2008	fino a tre mesi	oltre tre mesi e fino ad un anno	oltre uno	Totale
<i>(dati in Euro migliaia)</i>				
Debiti verso banche e altri finanziatori	11.064	20.209	44.194	75.467
Debiti commerciali	15.003	3.500	-	18.503
Altri debiti	1.293	159	2.996	4.448
Totale	27.360	23.868	47.190	98.418

La variazione dei valori rispetto all'esercizio precedente è essenzialmente riconducibile, anche come già precisato all'interno del paragrafo "4.2.3 Note di commento ai risultati consolidati al 31 dicembre 2009", alla cessione del Gruppo Vailog effettuata nel corso dell'esercizio che ha conseguentemente comportato il deconsolidamento di tutte le posizioni riguardanti il gruppo di imprese ceduto.

La rappresentazione temporale dei "Debiti verso banche e altri finanziatori" con riferimento al 31 dicembre 2008, risulta così composta:

- le colonne "fino a tre mesi" e "oltre tre mesi e fino ad un anno" sono riferite agli interessi del periodo in pagamento sui finanziamenti in essere;
- la colonna "oltre anno" si riferisce ai rimborsi dei finanziamenti a medio-lungo termine in essere al 31 dicembre 2009 ed al pagamento dei relativi interessi, con particolare riferimento al rimborso integrale alla scadenza del Finanziamento Intesa a giugno 2011 (Euro 17.134 migliaia) ed al Finanziamento Credito Artigiano a ottobre 2011 (Euro 9.265 migliaia).

Relativamente ai "Debiti commerciali" si rimanda alla nota "S. Debiti Commerciali (Passività Correnti)" del bilancio consolidato.

Gli "Altri debiti" inclusi nella colonna "oltre un anno" si riferiscono essenzialmente ai debiti per emolumenti da liquidare ad amministratori e sindaci delle società del Gruppo e verso il personale dipendente. Per maggiori dettagli si rimanda alla nota "T. Altri Debiti (Passività Correnti)".

Il Finanziamento che la controllata RED. IM. ha in essere con Intesa San Paolo prevede il rispetto di un indice finanziario di controllo, soggetto a verifica semestrale, in base al quale il rapporto fra debito residuo in linea capitale della Tranche A (oggi ridotto a Euro 12.750 migliaia) e valore di mercato dei cespiti garantiti deve risultare non superiore all'80%.

Tale valore di mercato, al 31 dicembre 2009, risulta, sulla base della perizia indipendente utilizzata anche per la valutazione dei medesimi assets in bilancio, pari a Euro 20.723 migliaia.

Rischio di mercato

Il Gruppo al 31 dicembre 2009 è esposto ai seguenti rischi di mercato:

Rischio di cambio

Tale rischio è originato prevalentemente dai crediti espressi in dollari statunitensi, che al 31 dicembre 2009 ammontano a USD 676 migliaia (Euro 469 migliaia al cambio a tale data). Si segnala che il Gruppo, 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 ammontare valutari detenuti, verranno poste in essere le necessarie copertura 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 Cap*, che fissano un limite massimo ai tassi passivi dovuti dal Gruppo, per ammontare nozionali non superiori all'esposizione finanziaria in linea capitale.

Il Gruppo al 31 dicembre 2009, 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:

		31.12.2009				
			+	-	+	-
(dati in Euro migliaia)	Note	valore in bilancio	conto economico		patrimonio netto	
<i>Rischio tasso di interesse</i>		2	(3)	1	-	-
<i>Rischio di cambio</i>		469	(23)	23	-	-
<i>Impatto netto sulle attività finanziarie</i>			(26)	24	-	-
<i>Rischio tasso di interesse</i>		25.601	(49)	49	-	-
<i>Rischio di cambio</i>		-	-	-	-	-
<i>Impatto netto sulle passività finanziarie</i>			(49)	49	-	-
<i>Impatto netto complessivo</i>			(75)	73	-	-

		31.12.2008				
			+	-	+	-
<i>(dati in Euro migliaia)</i>	Note	valore in bilancio	conto economico		patrimonio netto	
<i>Rischio tasso di interesse</i>		8	(18)	3	-	-
<i>Rischio di cambio</i>		1.895	(95)	95	-	-
<i>Impatto netto sulle attività finanziarie</i>			(113)	98	-	-
<i>Rischio tasso di interesse</i>		71.491	(216)	216	-	-
<i>Rischio di cambio</i>		-	-	-	-	-
<i>Impatto netto sulle passività finanziarie</i>			(216)	216	-	-
<i>Impatto netto complessivo</i>			(329)	314	-	-

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 2009, sia con riferimento al 31 dicembre 2008, 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 dai crediti finanziari in dollari americani in essere al 31 dicembre 2009.

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 2009 ed al medesimo periodo dell'esercizio precedente:

Finanziamento/Leasing	Società	31.12.2009	31.12.2008
Intesa	RED.IM	16.601	16.511
Finanziamento Credito Artigiano	Vailog/Realty Vailog	9.000	9.000
Unicredit (*)	Realty Vailog	-	16.323
Intra (**)	Borgo	-	11.570
Credito Artigiano (**)	Vailog	-	3.800
Credito Artigiano (leasing) (**)	Castel San Giovanni Immobiliare	-	2.162
Banca San Biagio (***)	Adriatica Marina	-	44
Finanziamento Credito Artigiano (**)	Vailog	-	5.600
Finanziamento Credito Artigiano (**)	Soc Agricola Plevetta	-	4.522
Finanziamento Credito Artigiano (**)	INTEC	-	1.959
Totale		25.601	71.491

(*) rimborsato nel corso del 2009

(**) deconsolidati per effetto della cessione del Gruppo Vailog

(***) deconsolidati per effetto della cessione del Gruppo Adriatica Turistica

6.2.3 ALLEGATO B.2 - REALTY VAILOG

Si segnala che le informazioni integrative in merito agli strumenti finanziari della Capogruppo si riferiscono:

a. per l'esercizio 2009 a i) finanziamenti attivi verso società partecipate per Euro 3.246 migliaia; ii) a disponibilità liquide per Euro 15.754 migliaia e iii) al Finanziamento Credito Artigiano, pari al 31 dicembre 2009 ad Euro 9.000 migliaia;

e

b. per l'esercizio 2008 a i) finanziamenti attivi verso società partecipate per Euro 3.072 migliaia; ii) a disponibilità liquide per Euro 13.054 migliaia e iii) al Finanziamento Unicredit, pari al 31 dicembre 2008 ad Euro 16.324 migliaia; e

Realty Vailog al 31 dicembre 2009 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 fornite e segnalate all'interno del precedente *"Allegato B.1 Gruppo Realty Vailog"* al quale si rimanda per maggiori dettagli.

6.3 Allegato C

6.3.1 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 (****)	TOTALE
Consiglio di Amministrazione:								
Giuseppe Garofano	Presidente	01.01 - 31.12.2009	31.12.2011	200.000	-	-	-	200.000
Fabrizio Bertola	Vice Presidente e Amministratore Delegato	01.01 - 23.04.2009	31.12.2008	27.864	-	-	8.082	35.947
Valerio Fiorentino	Amministratore Delegato	01.01 - 31.12.2009	31.12.2011	50.000	-	-	295.274	345.274
Giulio Antonello	Consigliere	01.01 - 31.12.2009	31.12.2011	10.000	-	-	-	10.000
Amedeo Brunello (*) (**) (***)	Consigliere	01.01 - 31.12.2009	31.12.2011	48.945	-	-	-	48.945
Angelo Miglietta (**)	Consigliere	01.01 - 31.12.2009	31.12.2011	24.319	-	-	-	24.319
Vincenzo Nicastro (*) (**) (***)	Consigliere	01.01 - 31.12.2009	31.12.2011	72.000	-	-	20.000	92.000
Carlo Peretti (*) (**) (***)	Consigliere	01.01 - 31.12.2009	31.12.2011	55.151	-	-	-	55.151
Paola Piovesana	Consigliere	01.01 - 31.12.2009	31.12.2011	10.000	-	-	70.875	80.875
Direttore Generale								
Eric Jean Veron	Direttore Generale	01.01 - 29.04.2009	29.04.2009	-	-	-	46.667	46.667

* Componenti del Comitato per le remunerazioni, i piani di stock options

** Componenti del Comitato per il controllo interno

*** Componenti dell'Organismo di Vigilanza

**** 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 Options*") 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 Options* 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.

Rispetto al 31 dicembre 2008, dove tra i beneficiari del Piano risultavano inclusi anche amministratori e dipendenti della Vailog e delle sue controllate, in seguito alla cessione della stessa al 31 dicembre 2009 risultano individuati i seguenti beneficiari:

Nome e Cognome	Phantom Stock Options
Ing. Giuseppe Garofano	400.000
Dott. Valerio Fiorentino	800.000

La maturazione delle *Phantom Stock Options* 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.

6.4 Allegato D

6.4.1 PUBBLICITÀ 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 2009
Revisione e controllo contabile (*)	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Realty Vailog - Capogruppo	56
	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Società del Gruppo Realty Vailog	18
Servizi di Attestazione (**)	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Realty Vailog - Capogruppo	195
		Società del Gruppo Realty Vailog	-
		Totale	269

(*) comprensivi dei servizi professionali prestati in relazione all'incarico per la revisione limitata dei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2009 nell'ambito delle operazioni di cessione delle partecipazioni in Adriatica Turistica S.p.A. e Vailog S.r.l.

(**) si riferiscono ai servizi professionali relativi all'esame dei dati pro-forma della Capogruppo redatti nel corso del 2009 e da includere nei Documenti Informativi redatti nell'ambito delle operazioni di cessione delle partecipazioni in Adriatica Turistica S.p.A. e Vailog S.r.l. e l'operazione di integrazione con Industria e Innovazione S.p.A., nonché ai servizi professionali resi ai sensi dell'articolo 2501-bis comma 5° del Codice civile sempre nell'ambito dell'operazione di integrazione con Industria e Innovazione S.p.A.

Per completezza di informazione, si riportano di seguito anche le informazioni relative ai corrispettivi di competenza dell'esercizio a fronte di servizi revisione e servizi diversi forniti alle società cedute nel corso dell'esercizio e fino al momento in cui il Gruppo Realty Vailog ne deteneva il controllo:

Natura del servizio	Società che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivo di competenza dell'esercizio 2009
Revisione e controllo contabile	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Società del Sub-Gruppo Vailog	27
		Società del Sub-Gruppo Adriatica Turistica	23
Altri servizi	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Società del Sub-Gruppo Vailog	-
		Società del Sub-Gruppo Adriatica Turistica	-
		Totale	50

6.5 Allegato E

6.5.1 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 2009 in società con azioni non quotate o in società a responsabilità limitata, in misura superiore al 10% del capitale.

Società operative al 31 dicembre 2009:

RED.IM S.r.l.

Milano - Italia

Percentuale di possesso diretto 100%

400 Fifth Avenue Holding S.p.A.

Varese - Italia

Percentuale di possesso diretto 20,86%

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.

6.6 Allegato F

6.6.1 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 2009 delle seguenti società operative, controllate del Gruppo Realty Vailog:

- RED.IM S.r.l.
- Dasix Land S.L.

RED.IM S.r.l.

Sede in Milano, Via Durini 18

Capitale Sociale, Euro 50.000,00

Stato patrimoniale

(dati in Euro migliaia)	31.12.2009	31.12.2008
Immobilizzazioni	22.259	22.207
Attivo Circolante	13.943	14.351
Ratei e risconti	4	4
TOTALE ATTIVO	36.206	36.562

(dati in Euro migliaia)	31.12.2009	31.12.2008
Patrimonio netto	(5.383)	3.773
Fondi per rischi e oneri	7.866	-
TFR	-	-
Debiti	33.723	32.789
Ratei e risconti	-	-
TOTALE PASSIVO	36.206	36.562

Conto Economico

(dati in Euro migliaia)	31.12.2009	31.12.2008
Valore della produzione	43	191
Costi della produzione	(738)	(942)
Risultato operativo	(695)	(751)
Proventi e (oneri) fin.	(583)	(1.458)
Rettifiche di valore att. Fin.	(7.913)	-
Proventi (oneri) straordinari	31	7
Risultato ante imposte	(9.160)	(2.202)
Imposte dell'esercizio	5	531
Utile (perdita) dell'esercizio	(9.155)	(1.671)

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)	31.12.2009	31.12.2008
Immobilizzazioni	0	1
Attivo Circolante	10.044	14.057
Ratei e risconti	-	-
TOTALE ATTIVO	10.044	14.058

(dati in Euro migliaia)	31.12.2009	31.12.2008
Patrimonio netto	(7.913)	(3.454)
Fondi per rischi e oneri	-	-
TFR	-	-
Debiti	17.957	17.512
Ratei e risconti	-	-
TOTALE PASSIVO	10.044	14.058

Conto Economico

(dati in Euro migliaia)	31.12.2009	31.12.2008
Valore della produzione	(3.972)	(2.342)
Costi della produzione	(92)	(133)
Risultato operativo	(4.064)	(2.475)
Proventi e (oneri) fin.	(436)	(940)
Rettifiche di valore att. Fin.	-	-
Proventi (oneri) straordinari	-	-
Risultato ante imposte	(4.500)	(3.415)
Imposte dell'esercizio	-	-
Utile (perdita) dell'esercizio	(4.500)	(3.415)

6.7 Allegato G

6.7.1 RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI



Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari ai sensi dell'art. 123-bis del TUF

Emittente: Realty Vailog S.p.A. (in pendenza del cambio di denominazione sociale in Industria e Innovazione S.p.A.)

Sito Web: www.realtyvailog.com - www.industriaeinnovazione.com

Esercizio a cui si riferisce la Relazione: 2009

Data di approvazione della Relazione: 26 marzo 2010

INDICE

INDICE.....	176
GLOSSARIO	177
1. <i>PROFILO DELL'EMITTENTE.....</i>	<i>178</i>
2. <i>INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI (ex art. 123 bis, comma 1, TUF) ALLA DATA DELLA PRESENTE RELAZIONE</i>	<i>179</i>
a) <i>Struttura del capitale sociale (ex art. 123-bis, comma 1, lettera a), TUF)</i>	<i>179</i>
b) <i>Restrizioni al trasferimento di titoli (ex art. 123-bis, comma 1, lettera b), TUF)</i>	<i>180</i>
c) <i>Partecipazioni rilevanti nel capitale (ex art. 123-bis, comma 1, lettera c), TUF)</i>	<i>180</i>
d) <i>Titoli che conferiscono diritti speciali (ex art. 123-bis, comma 1, lettera d), TUF)</i>	<i>182</i>
e) <i>Partecipazione azionaria dei dipendenti: meccanismo di esercizio dei diritti di voto (ex art. 123-bis, comma 1, lettera e), TUF).....</i>	<i>182</i>
f) <i>Restrizioni al diritto di voto (ex art. 123-bis, comma 1, lettera f), TUF).....</i>	<i>182</i>
g) <i>Accordi tra azionisti (ex art. 123-bis, comma 1, lettera g), TUF).....</i>	<i>182</i>
h) <i>Clausole di change of control (ex art. 123-bis, comma 1, lettera h), TUF)</i>	<i>185</i>
i) <i>Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie (ex art. 123-bis, comma 1, lettera m), TUF).....</i>	<i>185</i>
l) <i>Attività di direzione e coordinamento (ex art. 2497 e ss. c.c.).....</i>	<i>185</i>
3. <i>COMPLIANCE (ex art. 123-bis, comma 2, lettera a) TUF).....</i>	<i>186</i>
4. <i>CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....</i>	<i>186</i>
4.1. <i>NOMINA E SOSTITUZIONE (ex art. 123-bis, comma 1, lettera l) TUF)</i>	<i>186</i>
4.2. <i>COMPOSIZIONE (ex art. 123-bis, comma 2, lettera d) TUF).....</i>	<i>188</i>
4.3. <i>RUOLO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE (ex art. 123-bis, comma 2, lettera d) TUF)</i>	<i>194</i>
4.4. <i>ORGANI DELEGATI</i>	<i>196</i>
4.5. <i>ALTRI CONSIGLIERI ESECUTIVI</i>	<i>197</i>
4.6. <i>AMMINISTRATORI INDIPENDENTI.....</i>	<i>197</i>
4.7. <i>LEAD INDEPENDENT DIRECTOR</i>	<i>198</i>
5. <i>TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI SOCIETARIE</i>	<i>198</i>
6. <i>COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO (ex art. 123-bis, comma 2, lettera d), TUF).....</i>	<i>198</i>
7. <i>COMITATO PER LE NOMINE.....</i>	<i>199</i>
8. <i>COMITATO PER LA REMUNERAZIONE.....</i>	<i>199</i>
9. <i>REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI</i>	<i>200</i>
10. <i>COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO.....</i>	<i>201</i>
11. <i>SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO</i>	<i>203</i>
11.1. <i>AMMINISTRATORE ESECUTIVO INCARICATO DEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO</i>	<i>204</i>
11.2. <i>PREPOSTO AL CONTROLLO INTERNO.....</i>	<i>205</i>
11.3. <i>MODELLO ORGANIZZATIVO ex D.Lgs. 231/2001</i>	<i>206</i>
11.4. <i>SOCIETA' DI REVISIONE</i>	<i>207</i>
11.5. <i>DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI</i>	<i>207</i>
11.6. <i>PRINCIPALI CARATTERISTICHE DEI SISTEMI DI GESTIONE DEI RISCHI E DI CONTROLLO INTERNO ESISTENTI IN RELAZIONE AL PROCESSO DI INFORMATIVA FINANZIARIA (ex art. 123-bis, comma 2, lett. b) TUF).....</i>	<i>208</i>
12. <i>INTERESSI DEGLI AMMINISTRATORI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE.....</i>	<i>210</i>
13. <i>NOMINA DEI SINDACI.....</i>	<i>211</i>
14. <i>SINDACI (ex art. 123-bis, comma 2, lettera d), TUF).....</i>	<i>213</i>
15. <i>RAPPORTI CON GLI AZIONISTI</i>	<i>218</i>
16. <i>ASSEMBLEE (ex art. 123-bis, comma 2, lettera c), TUF).....</i>	<i>218</i>
17. <i>ULTERIORI PRATICHE DI GOVERNO SOCIETARIO (ex art. 123-bis, comma 2, lettera a), TUF).....</i>	<i>219</i>
18. <i>CAMBIAMENTI DALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO</i>	<i>219</i>

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 (in pendenza del cambio denominazione sociale in Industria e Innovazione S.p.A.) o Società: l'emittente azioni quotate cui si riferisce la Relazione.

Esercizio: l'esercizio sociale a cui si riferisce la Relazione.

Gruppo: 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 presente relazione sul governo societario e gli assetti proprietari ai sensi dell'art. 123-bis del TUF.

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 8 membri di cui 4 indipendenti ai sensi del criterio 3.C.1 del Codice, 2 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 4 e 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 che lo Statuto è conforme alle disposizioni di legge e regolamentari vigenti alla data della presente Relazione.

Si segnala, infine, che l'Assemblea Straordinaria di Realty Vailog del 29 gennaio 2010 (di seguito anche l'"**Assemblea**") ha approvato la fusione per incorporazione di Industria e Innovazione S.p.A. in Realty Vailog (di seguito anche "**Fusione**"), la cui efficacia è prevista entro la fine del primo semestre 2010, da attuarsi mediante:

- redistribuzione ed assegnazione agli azionisti della società incorporanda Industria e Innovazione S.p.A., a fronte dell'annullamento di tutte le azioni costituenti il capitale sociale di quest'ultima, di n. 13.619.700 azioni Realty Vailog rivenienti dal patrimonio di Industria e Innovazione S.p.A. secondo il seguente rapporto di cambio: n. 333 *azioni Realty Vailog* prive di valore nominale espresso ogni n. 1.000 azioni Industria e Innovazione S.p.A. del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna possedute, senza conguagli in denaro;

- annullamento, senza concambio, delle restanti n. 1.303.654 azioni Realty Vailog rivenienti dal patrimonio di Industria e Innovazione S.p.A., con correlata riduzione del capitale sociale della società incorporante, nel contesto della fusione, per Euro 4.262.410,79.

L'Assemblea ha altresì deliberato, con effetto dalla data di efficacia della Fusione, la modifica della denominazione in Industria e Innovazione S.p.A.

La Fusione s'inserisce nel contesto di un percorso di integrazione societaria le cui linee guida sono state definite nell'ambito di un protocollo d'intesa (di seguito anche il "**Protocollo di Intesa**") sottoscritto, in data 28 settembre 2009, tra Realty Vailog e Industria e Innovazione S.p.A.

Come da previsioni del Protocollo di Intesa, la Fusione è stata preceduta da un'offerta pubblica di acquisto volontaria e totalitaria (di seguito anche "**OPA**") indetta da Industria e Innovazione il 19 ottobre 2009, iniziata il 5 novembre 2009 e terminata il 18 dicembre 2009.

Il complesso delle operazioni è andato ad inserirsi in un contesto caratterizzato anche dalla cessione da parte di Realty Vailog delle partecipazioni detenute in Adriatica Turistica S.p.A. in data 30 settembre 2009 (di seguito anche "**Cessione AT**"), e dalla cessione delle partecipazioni detenute in Vailog S.r.l. in data 1 dicembre 2009 (di seguito anche "**Cessione Vailog**").

2. INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI (ex art. 123 bis, comma 1, TUF) ALLA DATA DELLA PRESENTE RELAZIONE

a) Struttura del capitale sociale (ex art. 123-bis, comma 1, lettera a), TUF)

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

STRUTTURA DEL CAPITALE SOCIALE				
	N°. azioni	% rispetto al c.s.	Quotato su MTA- Segmento Standard	Diritti e obblighi
Azioni ordinarie	24.732.480	100%	100% quotato sul Mercato MTA	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.

Struttura del capitale sociale a seguito della Fusione:

Ammontare in euro del capitale sociale sottoscritto e versato: Euro 76.602.596,10

Categorie di azioni che compongono il capitale sociale: azioni ordinarie

STRUTTURA DEL CAPITALE SOCIALE POST-FUSIONE				
	N°. azioni	% rispetto al c.s.	Quotato su MTA- Segmento Standard	Diritti e obblighi
Azioni ordinarie	23.428.826	100%	100% quotato sul Mercato MTA	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

b) Restrizioni al trasferimento di titoli (ex art. 123-*bis*, comma 1, lettera b), TUF)

Fatto salvo quanto descritto al successivo punto g), non vi sono restrizioni al trasferimento delle azioni emesse dalla Società.

c) Partecipazioni rilevanti nel capitale (ex art. 123-*bis*, comma 1, lettera c), TUF)

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 detengono una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale della Società sono:

Partecipazioni rilevanti nel capitale alla data della presente Relazione:

Dichiarante	Azionista diretto	Quota % su capitale Ordinario (alla data attuale)	Quota % su capitale Votante (alla data attuale)
Eugenio Piovesana	Indirettamente tramite Piovesana Holding S.p.A.	15,526	15,526
	Direttamente	0,029	0,029
	Totale	15,555	15,555
Industria e Innovazione S.p.A.	Industria e Innovazione S.p.A.	60,340	60,340

Previsioni sulle Partecipazioni rilevanti nel capitale a seguito della Fusione:

Azionista	Azionista diretto	Quota % su capitale sociale ordinario (post-Fusione)	Quota % su capitale votante (post-Fusione)
Eugenio Piovesana	Indirettamente tramite Piovesana Holding S.p.A.	16,39	16,39
	Direttamente	0,03	0,03
	Totale	16,42	16,42
Argo Finanziaria S.p.A.	Argo Finanziaria S.p.A.	7,11%	7,11%
MPS Investments S.p.A.	MPS Investments S.p.A.	7,11%	7,11%
Rodrigue S.A.	Rodrigue S.A.	7,11%	7,11%
Allianz S.p.A.	Allianz S.p.A.	4,97%	4,97%
Sabbia del Brenta S.r.l.	Sabbia del Brenta S.r.l.	4,26%	4,26%
Allegro S.A.R.L.	Allegro S.A.R.L.	2,84%	2,84%
Giorgione Immobiliare S.r.l.	Giorgione Immobiliare S.r.l.	2,84%	2,84%
Nelke S.r.l.	Nelke S.r.l.	2,84%	2,84%
Milano Assicurazioni S.p.A.	Milano Assicurazioni S.p.A.	2,27%	2,27%
Fondiarria-SAI S.p.A.	Fondiarria-SAI S.p.A.	2,27%	2,27%
Beatrice Colleoni	Beatrice Colleoni	2,13%	2,13%
Financiere Phone 1690 S.A.	Financiere Phone 1690 S.A.	2,13%	2,13%
Finanziaria di Partecipazioni e Investimenti S.p.A.	Finanziaria di Partecipazioni e Investimenti S.p.A.	2,13%	2,13%
Lowlands Comercio International e servicios LDA	Lowlands Comercio International e servicios LDA	2,13%	2,13%
Muscade Comercio International SDA	Muscade Comercio International SDA	2,13%	2,13%

d) Titoli che conferiscono diritti speciali (ex art. 123-bis, comma 1, lettera d), TUF)

Realty Vailog non ha emesso titoli che conferiscono diritti speciali di controllo.

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 (ex art. 123-bis, comma 1, lettera e), TUF)

Non esistono sistemi di partecipazione azionaria da parte dei dipendenti di Realty Vailog.

f) Restrizioni al diritto di voto (ex art. 123-bis, comma 1, lettera f), TUF)

Non esistono restrizioni al diritto di voto sulle azioni della Società.

g) Accordi tra azionisti (ex art. 123-bis, comma 1, lettera g), TUF)

Per quanto a conoscenza della Società, alla data del 31 dicembre 2009 non erano in essere accordi tra azionisti ai sensi dell'art. 122 del TUF.

In data 5 febbraio 2010, il socio Industria e Innovazione S.p.A. ("**Industria e Innovazione**") è arrivato a detenere, all'esito di un'offerta pubblica di acquisto volontaria e totalitaria ex artt. 102 e 106, comma 4, del TUF ("**Offerta**"), una partecipazione complessivamente pari al 60,34% nel capitale sociale di Realty Vailog S.p.A. ("**Realty**"), di cui era già azionista con una partecipazione, non di controllo, pari al 24,65%.

Tutte le azioni di Industria e Innovazione sono conferite in un patto parasociale di voto e di blocco ("**Patto Parasociale**" o "**Patto**"), perfezionato in data 27 novembre 2008.

Per effetto degli acquisti effettuati mediante l'Offerta, il Patto Parasociale è divenuto rilevante ai sensi dell'art. 122 TUF in quanto patto su controllante di quotata.

In sede di concambio di Fusione, i Partecipanti (come *infra* definiti) riceveranno azioni Realty, complessivamente pari a n. 13.619.700 rappresentanti il 58,13% del capitale sociale, che saranno oggetto del Patto Parasociale.

Le Parti hanno convenuto, inoltre, in una prospettiva di continuità e senza effetti novativi, di mantenere in vigore le disposizioni del Patto anche successivamente alla data di efficacia della Fusione, per effetto della quale le Parti diventano per effetto di concambio direttamente titolari di azioni Realty, che diventano, in un unico contesto e senza soluzione di continuità, oggetto del Patto.

I Partecipanti, con scrittura privata perfezionatasi in data 5 febbraio 2010 (l'"**Addendum**"), hanno concordato di adeguare la durata del Patto Parasociale alla disciplina applicabile ai patti parasociali su società controllanti emittenti quotati, nonché, in una prospettiva di continuità e senza effetti novativi, le ulteriori modifiche (non sostanziali) necessarie per tenere conto degli effetti che la Fusione avrà sul Patto Parasociale.

Pertanto, ad oggi, consta l'esistenza di un patto parasociale di voto e di blocco ("**Patto**"), ai sensi dell'art.122 TUF, sulla controllante Industria e Innovazione S.p.A. cui partecipano i seguenti azionisti ("**Partecipanti**" o "**Parti**"), di cui si riporta nella seguente tabella il numero di azioni conferite nel Patto e la percentuale sul totale delle azioni sindacate e sul capitale della società controllante Industria e Innovazione:

Società	N. azioni Sindacate	% del capitale della società
Argo Finanziaria S.p.A.	5.000.000	12,22%

MPS Investments S.p.A.	5.000.000	12,22%
Rodrigue S.A.	5.000.000	12,22%
Allianz S.p.A.	3.500.000	8,56%
Sabbia del Brenta S.r.l.	3.000.000	7,33%
Allegro S.A.R.L.	2.000.000	4,89%
Giorgione Immobiliare S.r.l.	2.000.000	4,89%
Nelke S.r.l.	2.000.000	4,89%
Milano Assicurazioni S.p.A.	1.600.000	3,91%
Fondiarria-SAI S.p.A.	1.600.000	3,91%
Beatrice Colleoni	1.500.000	3,67%
Financiere Phone 1690 S.A.	1.500.000	3,67%
Finanziaria di Partecipazioni e Investimenti S.p.A.	1.500.000	3,67%
Lowlands Comercio International e servicoss LDA	1.500.000	3,67%
Muscade Comercio International SDA	1.500.000	3,67%
Emanuele Rossini	1.000.000	2,44%
Vittorio Caporale	800.000	1,96%
Bunford Dominic	500.000	1,22%
Silvana Mattei	400.000	0,98%
Totale	40.900.000	100,00%

A seguito della Fusione, si intenderanno conferite nel Patto le azioni ricevute dai Pattisti in concambio. Conseguentemente, si riporta nella seguente tabella il numero di azioni conferite nel Patto e la percentuale sul totale delle azioni sindacate e sul capitale della società Emittente a seguito dell'efficacia della Fusione:

Società	N. azioni Sindacate	% del capitale della società
Argo Finanziaria S.p.A.	1.665.000	7,11%
MPS Investments S.p.A.	1.665.000	7,11%
Rodrigue S.A.	1.665.000	7,11%
Allianz S.p.A.	1.165.500	4,97%
Sabbia del Brenta S.r.l.	999.000	4,26%
Allegro S.A.R.L.	666.000	2,84%
Giorgione Immobiliare S.r.l.	666.000	2,84%
Nelke S.r.l.	666.000	2,84%
Milano Assicurazioni S.p.A.	532.800	2,27%
Fondiarria-SAI S.p.A.	532.800	2,27%
Beatrice Colleoni	499.500	2,13%
Financiere Phone 1690 S.A.	499.500	2,13%
Finanziaria di Partecipazioni e Investimenti S.p.A.	499.500	2,13%
Lowlands Comercio International e servicoss LDA	499.500	2,13%
Muscade Comercio International SDA	499.500	2,13%
Emanuele Rossini	333.000	1,42%
Vittorio Caporale	266.400	1,14%
Bunford Dominic	166.500	0,71%
Silvana Mattei	133.200	0,57%

Totale	13.619.700	58,13%
--------	------------	--------

Sono organi del Patto il Comitato Direttivo e l'Assemblea dei Partecipanti.

Il Comitato Direttivo è composto da dieci membri; ciascuna Parte che rappresenti, da sola o congiuntamente ad altre, almeno il 10% del totale delle Azioni Sindacate ha diritto di designare un componente del Comitato Direttivo. Analogo diritto spetta per ogni ulteriore 10% rappresentato. Alla nomina dei componenti eventualmente non nominati attraverso tale meccanismo procede l'Assemblea delle Parti con la maggioranza di cui all'art. 6.7 del Patto. Un membro, con funzioni di presidente è stato nominato di comune accordo da tutte le Parti nella persona dell'ing. Giuseppe Garofano.

Il Comitato Direttivo esamina i piani poliennali e il budget, nonché esamina preventivamente le materie da sottoporre all'Assemblea delle Parti e delibera in ordine all'esercizio del voto nelle Assemblee della Società.

A seguito della Fusione, assumerà efficacia la modifica già concordata tra i soci in data 5 febbraio 2010, per cui spetterà al Comitato Direttivo fissare l'indirizzo strategico e l'esame dei piani operativi della Società, l'esame preventivo delle materie da sottoporsi all'Assemblea delle Parti e deliberare in ordine all'esercizio del voto nelle Assemblee della Società.

L'organo è validamente costituito con un minimo di sei membri e delibera a maggioranza dei presenti; in caso di parità prevale il voto del Presidente.

L'Assemblea delle Parti delibera, con il voto favorevole di tante Parti, che rappresentino almeno il 51% delle azioni sindacate, sulle seguenti materie: designazione del Presidente e/o dell'Amministratore Delegato e/o dei consiglieri muniti di deleghe, nonché sulle materie che ad essa siano sottoposte dal Comitato Direttivo.

Quanto agli organi della Società, il Patto prevede:

a) Un Consiglio di Amministrazione da undici a quindici membri.

Con effetto dalla data di efficacia della fusione la composizione del consiglio di amministrazione sarà da un minimo di sette ad un massimo di diciannove membri.

Il Presidente e i consiglieri con deleghe della Società sono designati dall'Assemblea delle Parti con la maggioranza di cui all'art. 6.7 del Patto. Tutti gli altri membri del Consiglio di Amministrazione sono designati dal Comitato Direttivo su proposta del Presidente del Sindacato.

Con effetto dalla data di efficacia della fusione, il Presidente e i consiglieri con deleghe della Società sono designati dall'Assemblea delle Parti con la maggioranza di cui all'art. 6.7 del Patto. Gli altri membri del Consiglio di Amministrazione sono designati dal Comitato Direttivo su proposta del Presidente del Sindacato. Le designazioni così formulate confluiscono nella lista dei candidati che viene presentata in conformità allo Statuto e alla disciplina delle società quotate, che le Parti si impegnano a presentare congiuntamente e a votare.

b) Un Comitato Esecutivo di cinque membri, di cui fanno parte, "ex officio", il Presidente e un consigliere con delega della Società; gli altri tre membri del Comitato Esecutivo sono designati dal Comitato Direttivo su proposta del Presidente del Sindacato.

c) Il Collegio Sindacale è designato dal Comitato Direttivo della Società su proposta del Presidente del Sindacato.

Con effetto dalla data di efficacia della Fusione, per la nomina del Collegio Sindacale è previsto che la lista di candidati per il Collegio Sindacale è definita dal Comitato Direttivo della Società su proposta del

Presidente del Sindacato. Le Parti si impegnano a presentare congiuntamente e votare, in relazione a qualsiasi assemblea chiamata a deliberare sulla nomina del Collegio Sindacale, tale lista.

E' prevista una clausola di blocco, con deroga per il caso di trasferimenti all'interno di gruppi societari e/o famiglie.

Il Patto ha durata fino al 5 febbraio 2013, con clausola di tacito rinnovo, per ulteriori periodi di tre anni, nei confronti di quelle Parti che non abbiano comunicato – con lettera raccomandata a.r. da inviarsi al Presidente del Sindacato almeno quattro mesi prima rispetto alla data di scadenza – la propria intenzione di recedere, a condizione che il numero delle azioni sindacate continui a rappresentare, al momento di ogni singola scadenza, almeno il 45% del capitale della Società.

h) Clausole di change of control (ex art. 123-bis, comma 1, lettera h), TUF)

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, non esistono accordi stipulati dalla Società che prevedono clausole di *change of control*. Con riferimento alle controllate, si indica l'accordo previsto dal Contratto di Finanziamento stipulato in data 26 aprile 2006 tra RED.IM S.r.l. e Banca Intesa S.p.A., per effetto del quale quest'ultima ha la facoltà di recedere dal Contratto di Finanziamento in caso di *change of control*.

i) Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie (ex art. 123-bis, comma 1, lettera m), TUF)

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.

E' scaduta l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie ai sensi dell'art. 2357 e seguenti del c.c., per il decorso dei 18 mesi dall'Assemblea dei Soci del 30 aprile 2008 che aveva approvato il relativo piano.

Alla chiusura dell'Esercizio la Società non ha azioni proprie in portafoglio.

l) Attività di direzione e coordinamento (ex art. 2497 e ss. c.c.)

Seppur a seguito del perfezionamento dell'offerta pubblica di acquisto volontaria e totalitaria, dal 5 febbraio 2010 Realty Vailog risulta soggetta al controllo di Industria e Innovazione S.p.A. e, nonostante nella composizione del Consiglio di Amministrazione di Realty Vailog vi sono amministratori presenti nel Consiglio di Amministrazione di Industria e Innovazione S.p.A. (Ing. Giuseppe Garofano, dott. Giulio Antonello), il Consiglio di Amministrazione della Società non ha rinvenuto la sussistenza dell'attività di direzione e coordinamento da parte di Industria e Innovazione S.p.A. per le seguenti ragioni:

- una situazione di controllo da tempo molto limitato destinata a modificarsi a breve all'esito della Fusione, non idonea a soddisfare le caratteristiche di stabilità e continuità, affinché possa realizzarsi l'attività di direzione e coordinamento;
- visto il breve intervallo temporale, il *management* di Realty Vailog non verrebbe in alcun modo sostituito da Industria e Innovazione S.p.A., e gli amministratori indipendenti continuerebbero a sedere nel Consiglio di Amministrazione in numero paritario rispetto agli esecutivi, rafforzando la considerazione dell'estraneità della disciplina di direzione e coordinamento al caso specifico.

Si precisa che:

- le informazioni richieste dall'art. 123-bis, comma primo, lettera i) ("gli accordi tra la società e gli amministratori, che prevedono indennità in caso di dimissioni o licenziamento senza giusta causa o se il loro rapporto di lavoro cessa a seguito di un'offerta pubblica di acquisto") sono illustrate nella sezione della Relazione dedicata alla remunerazione degli amministratori (**sez. 9**).
- le informazioni richieste dall'art. 123-bis, comma primo, lettera l) ("le norme applicabili alla nomina e alla sostituzione degli amministratori, nonché alla modifica dello statuto, se diverse da quelle legislative e regolamentari applicabili in via suppletiva") sono illustrate nella sezione della Relazione dedicata al consiglio di amministrazione (**sez. 4.1.**).

3. COMPLIANCE (ex art. 123-bis, comma 2, lettera a) TUF)

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 aventi rilevanza strategica, che influenzano la struttura di *corporate governance* di Realty Vailog.

4. CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

4.1. NOMINA E SOSTITUZIONE (ex art. 123-bis, comma 1, lettera l) TUF)

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 (da 7 a 19 membri a seguito della Fusione), 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."

4.2. COMPOSIZIONE (ex art. 123-bis, comma 2, lettera d) TUF)

A seguito della scadenza del mandato conferito al Consiglio di Amministrazione in data 7 febbraio 2006, l'Assemblea Ordinaria di Realty Vailog S.p.A. in data 23 aprile 2009 ha nominato all'unanimità quali

componenti del Consiglio di Amministrazione della Società che resteranno in carica per tre esercizi fino alla data di approvazione del bilancio di esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2011, i candidati proposti nell'unica lista depositata presso la sede sociale, presentata da parte dell'azionista Industria e Innovazione S.p.A., titolare al tempo del 24,65 % del capitale sociale di Realty Vailog S.p.A.

Il quorum richiesto per la presentazione delle liste in occasione dell'ultima nomina è stato del 4,5%, come stabilito dalla Consob con delibera n. 16779 del 27 gennaio 2009.

Essendo stata presentata una sola lista di candidati, in conformità a quanto previsto dallo statuto sociale, la delibera di nomina del Consiglio di Amministrazione, è potuta avvenire con la maggioranza di legge, senza osservare il procedimento di nomina mediante c.d. voto di lista.

Alla data di chiusura dell'Esercizio, così come alla data della nomina e della presente Relazione, la struttura del Consiglio di Amministrazione di Realty Vailog risultava la seguente:

Carica	Componenti	In carica dal	In carica fino a	Lista	Esec.	Non esec.	Indi p.	Indip. TUF	% CdA	Numero altri incarichi
Presidente	Garofano Giuseppe	23 aprile 2009	Approvazione Bilancio di Esercizio 2011	M	X				100	10
AD	Fiorentino Valerio	23 aprile 2009	Approvazione Bilancio di Esercizio 2011	M	X				100	3
Amm.re	Piovesana Paola	23 aprile 2009	Approvazione Bilancio di Esercizio 2011	M		X			45	3
Amm.re	Nicastro Vincenzo	23 aprile 2009	Approvazione Bilancio di Esercizio 2011	M		X	X	X	82	10
Amm.re	Brunello Amedeo	23 aprile 2009	Approvazione Bilancio di Esercizio 2011	M		X	X	X	91	2
Amm.re	Peretti Carlo	23 aprile 2009	Approvazione Bilancio di Esercizio 2011	M		X	X	X	100	7
Amm.re	Miglietta Angelo	23 aprile 2009	Approvazione Bilancio di Esercizio 2011	M		X	X	X	73	20
Amm.re	Antonello Giulio	23 aprile 2009	Approvazione Bilancio di Esercizio 2011	M		X			82	8

Amministratori cessati durante l'esercizio di riferimento:

Carica	Componenti	In carica dal	In carica fino a	Lista	Esec.	Non esec.	Indip.	Indip. TUF	% CdA
Vice Presidente e AD	Bertola Fabrizio	28 gennaio 2008	23 aprile 2009	N/A	X				100

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento:

Consiglio di Amministrazione	Comitato Controllo Interno	Comitato Remunerazioni	Comitato Esecutivo
11	8	2	N/A

Viene di seguito fornita un'informativa circa le caratteristiche personali e professionali di ciascun amministratore (art. 144 – decies del Regolamento Emittenti Consob) in carica alla data della presente relazione.

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).

Incarichi di amministratore o sindaco ricoperti in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensione:

Presidente del Consiglio di Amministrazione di RCR Cristalleria Italiana S.p.A.

Presidente del Consiglio di Amministrazione di Manucor S.p.A.

Presidente del Consiglio di Amministrazione di Industria e Innovazione S.p.A.

Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di Reno De Medici S.p.A.

Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di Alerion Industries S.p.A.

Consigliere di Amministrazione di Autostrada Torino Milano S.p.A.

Consigliere di Amministrazione di Banca MB S.p.A.

Consigliere di Amministrazione di CBM S.p.A.

Consigliere di Amministrazione di Efibanca S.p.A.

Consigliere di Amministrazione di Pellegrini S.p.A.

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.

Incarichi di amministratore o sindaco ricoperti in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensione:

Amministratore Delegato di Manucor S.p.A.

Amministratore Unico di Dasix Land SA (società del Gruppo Realty Vailog)

Consigliere di Amministrazione di Eurozone Capital S.A. (società partecipata da Realty Vailog)

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, di cui è anche Amministratore Unico.

Incarichi di amministratore o sindaco ricoperti in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensione:

Amministratore Unico di FIMI Finanziaria Immobiliare Italia S.r.l.

Amministratore Unico di Immobiliare del Campo S.r.l.

Vincenzo Nicastro

Nato a Roma nel 1947, si è laureato con lode in Giurisprudenza.

Avvocato Cassazionista.

E' stato, fra l'altro, Commissario straordinario del Gruppo Mandelli in A.S.; Componente della terna dei Commissari Straordinari del Gruppo Fornara in A.S.; Presidente del CS di Cariverona S.p.A.; Sindaco di Infracom S.p.A., Granarolo S.p.A., Centrale del Latte di Milano S.p.A.; Presidente del CdA e, quindi, Presidente del Collegio Sindacale dei Liquidatori di Inma S.p.A., Consigliere dell'ente Piccolo Teatro di Milano – Teatro d'Europa.

Autore di diverse pubblicazioni e membro della Ned (Non Executive Directors) Community.

Incarichi di amministratore o sindaco ricoperti in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensione:

Presidente del Consiglio di Amministrazione di RED.IM S.r.l. (società del Gruppo Realty Vailog)

Consigliere di Amministrazione di Reno De Medici S.p.A.;

Sindaco Effettivo di Unicredit S.p.A.

Sindaco Effettivo di COSUD S.r.l.

Sindaco Effettivo di Unicredit Leasing S.p.A.

Presidente del Collegio Sindacale di Unicredit Corporate Banking S.p.A.

Presidente del Collegio Sindacale di Chia Hotels & Resorts S.r.l.

Presidente del Collegio Sindacale di Credit Agricole Private Equity Sgr S.p.A.

Presidente del Comitato di Sorveglianza della Filati Bertrand in A.S.

Commissario Straordinario della Carrozzeria Bertone S.p.A. e di Bertone S.p.A. in A.S.

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.

Incarichi di amministratore o sindaco ricoperti in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensione:

Presidente del Consiglio di Amministrazione di Vodafone Omnitel N.V.

Consigliere di Amministrazione di Reno De Medici S.p.A.

Consigliere di Amministrazione di Risanamento S.p.A.

Consigliere di Amministrazione di Gancia S.p.A.

Consigliere di Amministrazione di JAV Group

Consigliere di Amministrazione di BTS

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. Fino al 2007 è stata membro del Comitato di Controllo della "Arenaturist S.p.A.", azienda croata proprietaria di complessi turistici.

Incarichi di amministratore o sindaco ricoperti in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensione:

Presidente del Consiglio di Amministrazione di Adriatica Turistica S.p.A.

Presidente del Consiglio di Amministrazione di Adriatica Marina S.p.A.

Vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione di Santantonio S.p.A.

Angelo Miglietta

Nato a Casale Monferrato (AL) nel 1961, si è laureato in Economia Aziendale, indirizzo Finanza Aziendale, presso l'Università L. Bocconi, consegue poi un Corso di specializzazione in Marketing e Strategie alla Stanford University, California (Marketing Management Program: a Strategic Perspective).

E' stato: Collaboratore del Prof. Luigi Guatri a valutazioni d'azienda; Commissario per conto della Consob agli esami di abilitazione per l'esame di promotore finanziario; Consulente tecnico dei Tribunali di Monza e di Cuneo; Membro di Consigli di Amministrazione e di Collegi Sindacali di società quotate e non, di società operanti nel settore finanziario, bancario e assicurativo; Titolare studio Dottore Commercialista.

Attualmente: Professore Ordinario di Economia Aziendale nella Facoltà di Giurisprudenza dell'Università di Torino. Titolare dell'insegnamento di *Corporate governance and finance*; Direttore del CESFIL – Centro Studi di Finanza per le applicazioni giuridiche (Center of Studies in Finance and Law) dell'Università di Torino; Docente per la Borsa Italiana sui temi del controllo interno e della *corporate governance*

Incarichi di amministratore o sindaco ricoperti in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensione:

Presidente del collegio sindacale della Valtidone S.P.A.
Presidente del collegio sindacale della BSL S.p.A.
Presidente del collegio sindacale della SISAL s.P.a.
Presidente del collegio sindacale della FBH S.P.A.
Presidente del collegio sindacale della COGETECH S.P.A.
Presidente del collegio sindacale della COGEMAT S.P.A.
Sindaco Effettivo di ATLANTIA S.P.A.
Sindaco Effettivo di ASTOR S.R.L.
Sindaco Effettivo di SOIMFI S.R.L.
Sindaco Effettivo di PONTE S.P.A.
Sindaco Effettivo di E.ON italia s.p.a.
Sindaco Effettivo di E.on energia s.p.a.
Consigliere di Amministrazione di ESPRINET s.p.a.
Consigliere di Amministrazione di SIPA S.p.A.
Consigliere di Amministrazione di NUOVA TAGLIAMENTO s.p.a.
Consigliere di Amministrazione di f2i sgr s.p.a.
Consigliere di Amministrazione di banca generali s.p.a.
Presidente del Consiglio di Amministrazione di INTERCONTABILE S.R.L.
Presidente del Consiglio di Amministrazione di blmp s.r.l.
Sindaco Supplente di FINWIRE S.R.L.

Giulio Antonello, nato a Bari nel 1968, si è laureato in Economia con specializzazione in Finanza nel maggio 1990 presso The Wharton School of Finance, University of Pennsylvania. Ha conseguito un master in International Affairs presso la Columbia University di New York.

Ha cominciato la sua esperienza professionale come financial analyst UI USA nel 1990 a New York; è stato Controller, (Assistente del Presidente) presso Cemconsult AG (Holcim Group) a Zug dal 1992 al 1994; e dal 1996 al 1997 è stato Associate di IBI BANK AG a Zurigo.

Ha inoltre svolto il ruolo di Consigliere di Amministrazione presso: Concrete Milano S.p.A.; Industriale Calce S.p.A.; Dolomite Colombo S.p.A.; Star S.p.A.; Think S.p.A.; Bonaparte 48 S.p.A.; Castello di Casole S.p.A.; Norman S.p.A.; Campisi SIM; NuovaAntenna3 S.p.A.

Incarichi di amministratore o sindaco ricoperti in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensione:

Amministratore Delegato di Alerion Clean Power S.p.A.
Consigliere di Amministrazione di IBI Corporate Finance BV
Consigliere di Amministrazione di Findea S.p.A.
Consigliere di Amministrazione di Mediapason
Consigliere di Amministrazione di IBI S.p.A.
Consigliere di Amministrazione di Alerion Energie Rinnovabili S.r.l.
Consigliere di Amministrazione di SIAS S.p.A.
Consigliere di Amministrazione di Industria e Innovazione S.p.A.

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.

4.3. RUOLO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE (ex art. 123-bis, comma 2, lettera d) TUF)

Nel corso dell'Esercizio si sono tenute n. 11 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 4, di cui 1 già tenuta.

In conformità a quanto previsto dalle raccomandazioni del Codice, il Presidente del Consiglio di Amministrazione – anche con l'ausilio dell'Amministratore Delegato – si adopera affinché ai membri del Consiglio siano fornite, con modalità e tempistica adeguata, la documentazione e le informazioni necessarie per l'assunzione delle decisioni. Per garantire che gli amministratori agiscano in modo informato e per assicurare una corretta e completa valutazione dei fatti portati all'esame del Consiglio, la documentazione e le informazioni sono trasmesse ai Consiglieri con ragionevole anticipo rispetto alla data della riunione, attraverso un tempestivo invio, salvo nelle circostanze in cui, la natura delle deliberazioni da assumere e le esigenze di riservatezza, come pure quelle di tempestività con cui è chiamato a deliberare, hanno comportato dei limiti all'informativa preventiva.

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.

Come stabilito nel Manuale Organizzativo, al Consiglio sono riservati l'esame e l'approvazione:

- dei piani strategici, industriali e finanziari dell'Emittente;
- dei piani strategici, industriali e finanziari del Gruppo;
- del sistema di governo societario dell'Emittente;
- della 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 del Gruppo 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.

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.

Al Consiglio sono riservati l'esame e l'approvazione preventiva delle operazioni della Società e delle sue controllate in cui uno o più amministratori siano portatori di un interesse per conto proprio o di terzi, in forza delle valutazioni previste dal Manuale Organizzativo.

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 e aggiornata dal Consiglio di Realty Vailog in data 5 agosto 2008 - 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 rilevante ai sensi dell'art. 2390 c.c., l'assemblea ordinaria della Società nella riunione del 23 aprile 2009 ha deliberato di esentare gli amministratori della Società dal divieto di concorrenza di cui all'art. 2390 c.c.

4.4. ORGANI DELEGATI

Amministratori Delegati

A seguito delle dimissioni del sig. Fabrizio Bertola (Vice Presidente e Amministratore Delegato) e del sig. Eric Jean Veron (Direttore Generale), avvenute rispettivamente in data 23 aprile 2009 e 29 aprile 2009, sono conseguentemente venute a cessare le rispettive deleghe gestionali.

Alla data della presente Relazione sono state conferite deleghe gestionali ai seguenti soggetti: Ing. Giuseppe Garofano (Presidente) e Dott. Valerio Fiorentino (Amministratore Delegato).

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, con firma abbinata al dott. Valerio Fiorentino per importi singolarmente non superiori a 10 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 Presidente ing. Giuseppe Garofano per importi singolarmente non superiori a 10 milioni di Euro.

Presidente del Consiglio di Amministrazione

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, nonché Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'attuale azionista di controllo della Società.

Comitato esecutivo (solo se costituito) (ex art. 123-bis, comma 2, lettera d), TUF)

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.

4.5. ALTRI CONSIGLIERI ESECUTIVI

Fermo restando la qualifica di amministratori esecutivi da parte dell'Ing. Giuseppe Garofano e del Dott. Valerio Fiorentino in virtù della carica dagli stessi ricoperta direttamente in seno all'Emittente, alla data della Relazione non vi sono ulteriori Consiglieri da considerarsi esecutivi 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.

4.6. 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 2 riunioni del Comitato per la Remunerazione ed i Piani di *Stock Option* e di 8 riunioni 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.

4.7. LEAD INDEPENDENT DIRECTOR

Alla data della presente Relazione, il Consiglio non ha designato un amministratore indipendente quale *lead independent director*. A prescindere da tale nomina, 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.

5. 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.

6. COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO (ex art. 123-bis, comma 2, lettera d), TUF)

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.

7. 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.

8. 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.

In conseguenza al rinnovo da parte dell'Assemblea Ordinaria degli Azionisti del 23 aprile 2009 del Consiglio di Amministrazione della Società, in data 29 aprile 2009 il Consiglio ha rinnovato il Comitato, per gli esercizi 2009-2010-2011 e più precisamente sino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011.

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 ai sensi del Codice e del TUF.

Nel corso dell'Esercizio, il Comitato per la Remunerazione e i Piani di Stock Options si è riunito 2 volte per discutere, tra l'altro, in materia di remunerazione di amministratori investiti di particolari cariche e di piano di compenso basato su *phantom stock option*.

La durata media delle riunioni del Comitato è stata di 35 minuti.

Gli amministratori della Società si astengono dal partecipare alle riunioni del comitato in cui vengono formulate le proposte al Consiglio relative alla propria remunerazione; se del caso, il Presidente e/o l'Amministratore Delegato intervengono solo in qualità di relatori, assentandosi al momento della votazione.

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.

Composizione e funzionamento del Comitato per la Remunerazione e i Piani di Stock Options:

Carica	Nominativo	Non esecutivo	Indipendenza da Codice	Indipendenza da TUF	% partecipazione
P	Nicastro Vincenzo	X	X	X	100
M	Brunello Amedeo	X	X	X	100
M	Peretti Carlo	X	X	X	100

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 ai *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.).

9. REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Il compenso spettante a ciascun amministratore esecutivo 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. 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 spettante a ciascun amministratore esecutivo dell'Emittente è pari ad Euro 10 mila annui, 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 Options un compenso complessivo lordo annuo di 60 mila Euro da ripartirsi quanto ad Euro 30 mila al Presidente ed Euro 15 mila ai membri e, per quanto riguarda il Comitato per il controllo interno un compenso complessivo lordo annuo di 75 mila Euro da ripartirsi quanto ad Euro 30 mila al Presidente ed Euro 15 mila ai membri.

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.

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 (****)	TOTALE
Consiglio di Amministrazione:								
Giuseppe Garofano	Presidente	01.01 - 31.12.2009	31.12.2011	200.000	-	-	-	200.000
Fabrizio Bertola	Vice Presidente e Amministratore Delegato	01.01 - 23.04.2009	31.12.2008	27.864	-	-	8.082	35.947
Valerio Fiorentino	Amministratore Delegato	01.01 - 31.12.2009	31.12.2011	50.000	-	-	295.274	345.274
Giulio Antonello	Consigliere	01.01 - 31.12.2009	31.12.2011	10.000	-	-	-	10.000
Amedeo Brunello (*) (**) (***)	Consigliere	01.01 - 31.12.2009	31.12.2011	48.945	-	-	-	48.945
Angelo Mglietta (**)	Consigliere	01.01 - 31.12.2009	31.12.2011	24.319	-	-	-	24.319
Vincenzo Nicastro (*) (**) (***)	Consigliere	01.01 - 31.12.2009	31.12.2011	72.000	-	-	20.000	92.000
Carlo Peretti (*) (**) (***)	Consigliere	01.01 - 31.12.2009	31.12.2011	55.151	-	-	-	55.151
Paola Piovesana	Consigliere	01.01 - 31.12.2009	31.12.2011	10.000	-	-	70.875	80.875
Direttore Generale								
Eric Jean Veron	Direttore Generale	01.01 - 29.04.2009	29.04.2009	-	-	-	46.667	46.667

* Componenti del Comitato per le remunerazioni, i piani di stock options

** Componenti del Comitato per il controllo interno

*** Componenti dell'Organismo di Vigilanza

**** 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.

10. COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO

Con delibera in data 27 giugno 2006, il Consiglio ha deciso di istituire un Comitato per il controllo interno.

In conseguenza al rinnovo da parte dell'Assemblea Ordinaria degli Azionisti del 23 aprile 2009 del Consiglio di Amministrazione della Società, in data 29 aprile 2009 il Consiglio ha rinnovato il Comitato, per gli esercizi

2009-2010-2011 e più precisamente sino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011.

Alla data della presente Relazione (così come nel corso dell'Esercizio), il comitato è (stato) composto da Carlo Peretti (Presidente), Amedeo Brunello, Vincenzo Nicastro e Angelo Miglietta amministratori non esecutivi ed indipendenti ai sensi del Codice e del TUF.

Nel corso dell'Esercizio il comitato si è riunito 8 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 del sistema di controllo interno; **(iii)** funzionamento del modello organizzativo ex D. Lgs. 231/01.

La durata media delle riunioni del Comitato è stata di 50 minuti.

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.

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.

Composizione e funzionamento del Comitato per il Controllo Interno:

Carica	Nominativo	Non esecutivo	Indipendenza da Codice	Indipendenza da TUF	% partecipazione
P	Peretti Carlo	X	X	X	100
M	Brunello Amedeo	X	X	X	88
M	Nicastro Vincenzo	X	X	X	100
M	Miglietta Angelo	X	X	X	63

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.

Il comitato per il controllo interno non ha a disposizione risorse finanziarie.

11. 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;

- (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; (iii) la procedura per l'attuazione degli obblighi informativi ai sensi dell'art. 150 del TUF.

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.

L'*iter* di valutazione prende avvio dagli esiti delle attività di controllo affidate al Preposto al Controllo Interno il quale riferisce con regolarità al Comitato per il Controllo Interno che, a sua volta, anche sulla base degli elementi osservati direttamente, informa semestralmente con apposita relazione il Consiglio di Amministrazione circa l'adeguatezza e l'efficacia del sistema del controllo interno formulando, ove ritenuto opportuno, le proprie raccomandazioni preventivamente condivise anche con l'Amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno.

11.1. AMMINISTRATORE ESECUTIVO INCARICATO DEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO

A seguito della non riconferma del sig. Fabrizio Bertola ad amministratore della Società, Il Consiglio di Amministrazione in data 29 aprile 2009 ha deliberato di nominare quale Amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno, per gli esercizi 2009-2010-2011 e più precisamente sino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011,

L'Amministratore Delegato in carica che, sia al tempo della nomina che alla data della Relazione, risultava (risulta) il dott. Valerio Fiorentino.

L'Amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno partecipa regolarmente alle riunioni ed attività del Comitato Controllo Interno e si relaziona costantemente anche con il Preposto al Controllo Interno, in tale ruolo e contesto, ai sensi del punto 8.C.5 del Codice:

- cura l'identificazione dei principali rischi aziendali (strategici, operativi, finanziari e di compliance), tenendo conto delle caratteristiche delle attività svolte dall'Emittente e dalle sue controllate, e li sottopone periodicamente all'esame del Consiglio
- dà esecuzione alle linee di indirizzo definite dal Consiglio, provvedendo alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno, verificandone costantemente l'adeguatezza complessiva, l'efficacia e l'efficienza;
- si occupa dell'adattamento di tale sistema alla dinamica delle condizioni operative e del panorama legislativo e regolamentare.

11.2. 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, ha riferito del proprio operato al comitato per il controllo interno, al collegio sindacale, e all'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno.

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* affidata nel suo complesso alla società LPR Management Consulting s.r.l., identificando il Preposto come responsabile di tale funzione. L'Emittente ha ritenuto opportuno esternalizzare tale funzione, nella sua complessità, in ragione di potersi avvalere di competenze specifiche ed apporto consulenziale.

11.3. MODELLO ORGANIZZATIVO ex D.Lgs. 231/2001

L'Emittente e le società controllate aventi rilevanza strategica (RED.IM S.r.l.) hanno ciascuna adottato un proprio modello organizzativo ai sensi del D. Lgs. 231/01, che è periodicamente oggetto di interventi di revisione per assicurarne l'efficacia a fronte dell'evolversi delle attività aziendale e dei rischi connessi ai reati societari monitorati.

Ciascun modello organizzativo (che, per la predetta 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;
- (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;
- (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 e dal Preposto al Controllo Interno dott. Giuseppe Ruscio.

Si precisa che fino alla data delle rispettive cessioni, Vailog S.r.l. e Adriatica Turistica S.p.A. avevano adottato anch'esse un proprio modello organizzativo ai sensi del D. Lgs. 231/01

Il Modello, al momento in corso di aggiornamento, è disponibile sul sito Internet dell'Emittente www.realtyvailog.com sezione *Corporate Governance*.

11.4. 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).

11.5. DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

In data 29 aprile 2009, il Consiglio ha confermato la nomina del dott. Erminio Vacca (Responsabile Amministrativo del Gruppo Realty) quale Dirigente Preposto alla redazione dei documenti societari, fino alla durata del Consiglio di Amministrazione, salvo anticipata revoca.

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.

11.6. PRINCIPALI CARATTERISTICHE DEI SISTEMI DI GESTIONE DEI RISCHI E DI CONTROLLO INTERNO ESISTENTI IN RELAZIONE AL PROCESSO DI INFORMATIVA FINANZIARIA (ex art. 123-bis, comma 2, lett. b) TUF)

1. Premessa

In relazione al processo di informativa finanziaria, l'attività di gestione dei rischi costituisce parte integrante del sistema di controllo interno.

Il sistema di controllo interno ed il sistema di gestione dei rischi costituiscono, infatti, elementi del medesimo Sistema, il cui obiettivo è garantire l'attendibilità, l'accuratezza, l'affidabilità e la tempestività dell'informativa finanziaria.

Nella progettazione, implementazione, mantenimento e periodica valutazione del Sistema, l'Emittente si avvale dell'apporto dei responsabili dei processi aziendali (*process owner*) portatori di specifiche competenze, di conseguenza, non ricorre a particolari modelli del tipo COSO REPORT, a cui comunque si ispira, ma trovano diretta applicazione le c.d. *best practice*.

Il Sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione all'informativa finanziaria, infatti, si inserisce nel contesto del più ampio Sistema di Controllo Interno che comprende dei componenti trasversali all'intera organizzazione aziendale, tra i quali:

- Codice di Condotta,
- Manuale organizzativo e di *corporate governance*,
- Modello di organizzazione e di gestione ai sensi del D.Lgs. 231/2001,
- protocolli sui processi chiave,
- procedure di *Internal Dealing* e per la gestione e la comunicazione delle informazioni privilegiate,
- linee guida su operazioni con parti correlate,
- procedura obblighi informativi ex art. 150 TUF,

inoltre, per quanto riguarda i processi amministrativo-contabili, l'Emittente ha realizzato un processo di identificazione dei principali rischi legati all'informazione contabile e dei controlli chiave a presidio dei rischi individuati. Il predetto *risk assessment* amministrativo-contabile ha portato l'Emittente a dotarsi dei seguenti strumenti:

- manuale contabile,
- procedura di Reporting Amministrativo – Contabile,

- matrice dei controlli rilevanti ai fini della redazione del *Financial Reporting*,
- soggetti incaricati a presidio di determinate funzioni,
- apporto della funzione di Internal Audit che svolge, con periodicità semestrale, specifici test sulle procedure amministrativo – contabili,
- diretto coinvolgimento del Dirigente Preposto ex art.154 bis (TUF),
- ruolo attivo dell'Amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla corretta funzionalità del sistema di controllo interno.

L'insieme dei suddetti strumenti ed azioni da parte dei soggetti coinvolti garantisce con "ragionevole certezza" l'efficacia ed efficienza delle attività operative, l'attendibilità delle informazioni di bilancio e la conformità alla legge e ai regolamenti in vigore.

2. Descrizione delle principali caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria

a) Fasi del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria

Il Sistema di controllo amministrativo e contabile, come individuato in premessa, definisce un approccio metodologico, relativamente al sistema di gestione dei rischi e dei controlli interni del processo di informativa finanziaria, che si articola nelle seguenti fasi:

- Identificazione e valutazione dei rischi sull'informativa finanziaria;
- Identificazione dei controlli a fronte dei rischi individuati;
- Valutazione dei controlli a fronte dei rischi individuati.

➤ *Identificazione e valutazione dei rischi sull'informativa finanziaria*

Premesso che l'Emittente è stato oggetto di una specifica operazione di natura straordinaria ("OPA") che porterà a rilevanti cambiamenti sul proprio posizionamento strategico e di business, e che ha in parte modificato sotto l'aspetto formale alcuni presidi di controllo, l'identificazione e la valutazione dei rischi connessi alla predisposizione dell'informativa contabile mantiene un regolare funzionamento in termini di presidi e valutazioni. Pertanto, l'individuazione avviene attraverso un processo nel cui ambito si determinano l'insieme degli obiettivi che il sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria intende conseguire al fine di assicurarne una rappresentazione veritiera e corretta.

Tali obiettivi sono costituiti dai "postulati di bilancio" (diritti e obblighi, competenza, esistenza e accadimento degli eventi, completezza, valutazione, rilevazione, presentazione e informativa) e da altri obiettivi di controllo (quali, ad esempio, il rispetto dei limiti autorizzativi, la segregazione delle mansioni e delle responsabilità, la documentazione e tracciabilità delle operazioni, ecc.), nonché dalle modalità di raggiungimento degli obiettivi.

La valutazione dei rischi identifica le aree di bilancio in cui sono stati individuati i potenziali impatti sull'informativa finanziaria rispetto al mancato raggiungimento di tali obiettivi di controllo. Alle fasi di bilancio classificati come rilevanti sono collegati i processi aziendali ad essi sottesi al fine di individuare i controlli atti a rispondere agli obiettivi del sistema di controllo interno per l'informativa finanziaria.

Il processo per la determinazione del perimetro delle entità e dei processi “rilevanti” in termini di potenziale impatto sull’informativa finanziaria ha lo scopo di individuare, con riferimento al bilancio consolidato di Gruppo, i conti di bilancio, le Società controllate e i processi amministrativo – contabili considerati come rilevanti, sulla base di valutazioni effettuate utilizzando parametri di natura quantitativa e qualitativa.

➤ *Identificazione dei controlli a fronte dei rischi individuati*

Le Funzioni coinvolte nel processo di informativa finanziaria verificano, per le aree di propria competenza e sotto la supervisione del Dirigente Preposto, l’aggiornamento della documentazione relativa ai controlli in essere. La periodica e sistematica attività di *testing*, svolta dal Preposto al Controllo Interno, porta ad identificare eventuali azioni di mitigazione e a formulare le proposte ritenute più opportune ai fini dell’implementazione o aggiornamento delle procedure esistenti; i suggerimenti così evidenziati vengono portati all’attenzione del Dirigente Preposto, dell’Amministratore esecutivo incaricato a sovrintendere alla corretta funzionalità del sistema di controllo interno e del Comitato per il Controllo Interno.

➤ *Valutazione dei controlli a fronte dei rischi individuati*

L’attività di valutazione del Sistema di controllo amministrativo e contabile, svolta su base semestrale e annuale, rientra nel più ampio sistema di verifiche svolte dalla funzione di Internal Audit rientra in occasione della predisposizione del bilancio annuale e del bilancio semestrale abbreviato. Le valutazioni relative all’adeguatezza e all’effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili e dei controlli in esse contenuti sono effettuate attraverso specifiche attività di monitoraggio e follow-up, con il coordinamento del Dirigente Preposto che si avvale del supporto del Preposto al Controllo Interno.

b) Ruoli e funzioni coinvolte

Il Sistema di gestione dei rischi e di controllo interno sull’informativa finanziaria è governato dal Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili - societari, il quale, unitamente alla struttura amministrativa è responsabile dell’effettiva applicazione delle procedure aziendali e della loro adeguatezza. Inoltre, è attribuita al Dirigente Preposto, di concerto con l’Amministratore Delegato (nonché Amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla corretta funzionalità del sistema di controllo interno), il compito di monitorare e implementare nel tempo il Sistema di controllo amministrativo e contabile.

12. INTERESSI DEGLI AMMINISTRATORI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Con delibera del Consiglio in data 27 giugno 2006, Realty Vailog ha adottato una procedura, aggiornata con Consiglio del 5 agosto 2008, 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 le operazioni con Parti Correlate poste in essere direttamente o tramite controllate e rientranti nelle seguenti fattispecie : 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 o con società da queste controllate o sulle quali queste esercitano un'influenza significativa, diverse da quelle indicate al precedente punto, di importo superiore a 0,5 milioni di Euro; iii) le operazioni con parti correlate, diverse da quelle indicate ai precedenti punti, di importo superiore a Euro 10 milioni, tale limite è aumentato a 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.

Relativamente alla Cessione AT e alla Cessione Vailog, nonché all'operazione di integrazione con Industria e Innovazione S.p.A., trattandosi di operazioni con parti correlate e/o di importo rilevante, il management è stato affiancato nel processo decisionale dagli Amministratori indipendenti all'uopo incaricati dal Comitato per il Controllo Interno.

13. 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.

14. SINDACI (ex art. 123-bis, comma 2, lettera d), TUF)

A seguito della scadenza del mandato conferito al Consiglio di Amministrazione in data 7 febbraio 2006, l'Assemblea Ordinaria di Realty Vailog S.p.A., in data 23 aprile 2009, ha nominato all'unanimità quali componenti del Collegio Sindacale della Società che resteranno in carica per tre esercizi fino alla data di

approvazione del bilancio di esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2011, i candidati proposti nell'unica lista depositata presso la sede sociale, presentata da parte dell'azionista Industria e Innovazione S.p.A., titolare al tempo del 24,65 % del capitale sociale di Realty Vailog S.p.A.

Il quorum richiesto per la presentazione delle liste in occasione dell'ultima nomina è stato del 4,5%, come stabilito dalla Consob con delibera n. 16779 del 27 gennaio 2009.

Essendo stata presentata una sola lista di candidati, in conformità a quanto previsto dallo statuto sociale, la delibera di nomina del Consiglio di Amministrazione, è potuta avvenire con la maggioranza di legge, senza osservare il procedimento di nomina mediante c.d. voto di lista.

Non constano sindaci che hanno cessato di ricoprire la carica nel corso dell'Esercizio.

Nel corso dell'Esercizio, il collegio sindacale si è riunito 10 volte.

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.

Alla data di chiusura dell'Esercizio, così come alla data della nomina e della presente Relazione, la struttura del Collegio Sindacale di Realty Vailog risultava (risulta) la seguente:

Carica	Componenti	In carica dal	In carica fino a	Lista	Indipendenza da Codice	%	Numero altri incarichi
Presidente	Tavormina Carlo	23 aprile 2009	Approvazione Bilancio 2011	M	X	100	8
Sindaco effettivo	Colombo Fabrizio	23 aprile 2009	Approvazione Bilancio 2011	M	X	100	17

Sindaco effettivo	Guazzoni Laura	23 aprile 2009	Approvazione Bilancio 2011	M	X	100	16
Sindaco supplente	de' Mozzi Myrta	23 aprile 2009	Approvazione Bilancio 2011	M	X	N/A	2
Sindaco supplente	Tuscano Antonio Liberato	23 aprile 2009	Approvazione Bilancio 2011	M	X	N/A	2

Viene di seguito fornita un'informativa in merito alle caratteristiche personali e professionali di ciascun componente del collegio sindacale.

Carlo Tavormina

E' 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 nel 1989 con 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.

Incarichi di amministratore o sindaco ricoperti, rilevanti ai sensi dell'art. 148 bis TUF:

Presidente del Collegio Sindacale di OMNIA SIM S.p.A.

Presidente del Collegio Sindacale di Askar Investors SGR S.p.A.

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 di Industria e Innovazione S.p.A.

Fabrizio Colombo

Nato a Verona nel 1968.

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 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.

Incarichi di amministratore o sindaco ricoperti, rilevanti ai sensi dell'art. 148 bis TUF:

Consigliere di amministrazione di Brioschi Sviluppo Immobiliare S.p.A

Presidente del Collegio Sindacale di Geox S.p.A.

Presidente del Collegio Sindacale di LIR S.r.l.

Presidente del Collegio Sindacale di GTS Group S.p.A.

Presidente del Collegio Sindacale di Domicapital S.r.l.

Presidente del Collegio Sindacale di Ca' D'Oro 5 S.r.l.

Presidente del Collegio Sindacale di Diadora Sport S.r.l.

Sindaco Effettivo di Acciaieria Arvedi S.p.A.

Sindaco Effettivo di Finarvedi S.p.A.

Sindaco Effettivo di F.C. Internazionale Milano S.p.A.

Sindaco Effettivo di OTK Kart Group S.r.l.

Sindaco Effettivo di Bioclin S.r.l.

Sindaco Effettivo di Istituto Ganassini S.p.A. di ricerche biochim

Sindaco Effettivo di Qualto S.p.A.

Sindaco Effettivo di Polaris S.p.A.

Sindaco Effettivo di QUATTROpiùuno S.p.A.

Sindaco Effettivo di Ipack – Ima S.p.A.

Laura Guazzoni

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.

Svolge consulenza in materia di economia e gestione delle imprese (direzione, gestione e controllo); finanza aziendale e mercati mobiliari; valutazione di aziende.

E' consulente tecnico di ufficio e di parte nel corso di arbitrati e di procedimenti giudiziari sia in ambito civile che penale.

E' responsabile dell'Organismo di vigilanza di Assolombarda e Assoservizi.

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.

Incarichi di amministratore o sindaco ricoperti, rilevanti ai sensi dell'art. 148 bis TUF:

Sindaco Effettivo di Biancamano S.p.A.
Presidente del Collegio Sindacale di Agricola Montiverdi S.r.l.
Presidente del Collegio Sindacale di Alerion Energie Rinnovabili S.r.l.
Presidente del Collegio Sindacale di Centro Reach S.r.l.
Presidente del Collegio Sindacale di D'Anjò Consulting S.p.A.
Presidente del Collegio Sindacale di Wind Power Sud S.r.l.
Sindaco Effettivo di L 19 S.p.A.
Sindaco Effettivo di Laika Caravans S.p.A.
Sindaco Effettivo di Lauro Dodici S.p.A.
Sindaco Effettivo di Lauro Quattordici S.p.A.
Sindaco Effettivo di Lauro Ventidue S.p.A.
Sindaco Effettivo di Lauro Quarantaquattro S.p.A.
Sindaco Effettivo di SGI Holding S.p.A.
Sindaco Effettivo di Staff Italia S.r.l.
Sindaco Effettivo di Tecnovalore S.p.A.
Sindaco Effettivo di Viappiani Printing S.r.l.

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 i Tribunali di Milano, Monza e Rho, Vigevano e Corte d'Appello di Milano. Attività di Revisore dei conti su nomina del Ministero dell'Istruzione nell'ambito di n. 4 scuole di Milano.

Incarichi di amministratore o sindaco ricoperti, rilevanti ai sensi dell'art. 148 bis TUF:

Presidente del Collegio Sindacale per la società Bigiemme Costruzioni S.r.l.
Sindaco Effettivo dell'Ospedale del Circolo di Melegnano

Myrta de' Mozzi

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.

Incarichi di amministratore o sindaco ricoperti, rilevanti ai sensi dell'art. 148 bis TUF:

Sindaco Effettivo di C.A.M. Cartiera Alto Milanese S.p.A.
Sindaco Effettivo di Ordon Energie S.r.l.

15. 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.

16. ASSEMBLEE (ex art. 123-bis, comma 2, lettera c), TUF)

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, la capitalizzazione di mercato delle azioni dell'Emittente ha subito variazioni connesse alle operazioni straordinarie che hanno caratterizzato il secondo semestre del 2009, ed in particolare la Cessioni AT, la Cessione Vailog, l'OPA e la Fusione.

17. ULTERIORI PRATICHE DI GOVERNO SOCIETARIO (ex art. 123-bis, comma 2, lettera a), TUF)

Rispetto a quelle già indicate nei punti precedenti, e all'adozione del modello organizzativo ai sensi del d.lgs. 231/2001, la Società non ha applicato ulteriori pratiche di governo societario al di là degli obblighi previsti dalle norme legislative e regolamentari.

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.