

TECNO HOLDING SPA



**RELAZIONE SULLA GESTIONE
DELL'ESERCIZIO 2011**

RELAZIONE SULLA GESTIONE DELL'ESERCIZIO 2011

Signori Azionisti,

L'esercizio 2011 chiude con un utile netto pari a € 8.289.587 a fronte di un utile netto di € 6.353.469 dell'esercizio precedente.

Il bilancio che si chiude è il quindicesimo dalla costituzione della società, avvenuta in data 26 giugno 1997, per effetto della fusione per incorporazione tra la Tecnocamere S.r.l. e la Cerved Holding S.p.A.

In questi anni la società ha incrementato il suo patrimonio netto contabile da € 65,8 milioni del 1997 a € 300 milioni di oggi.

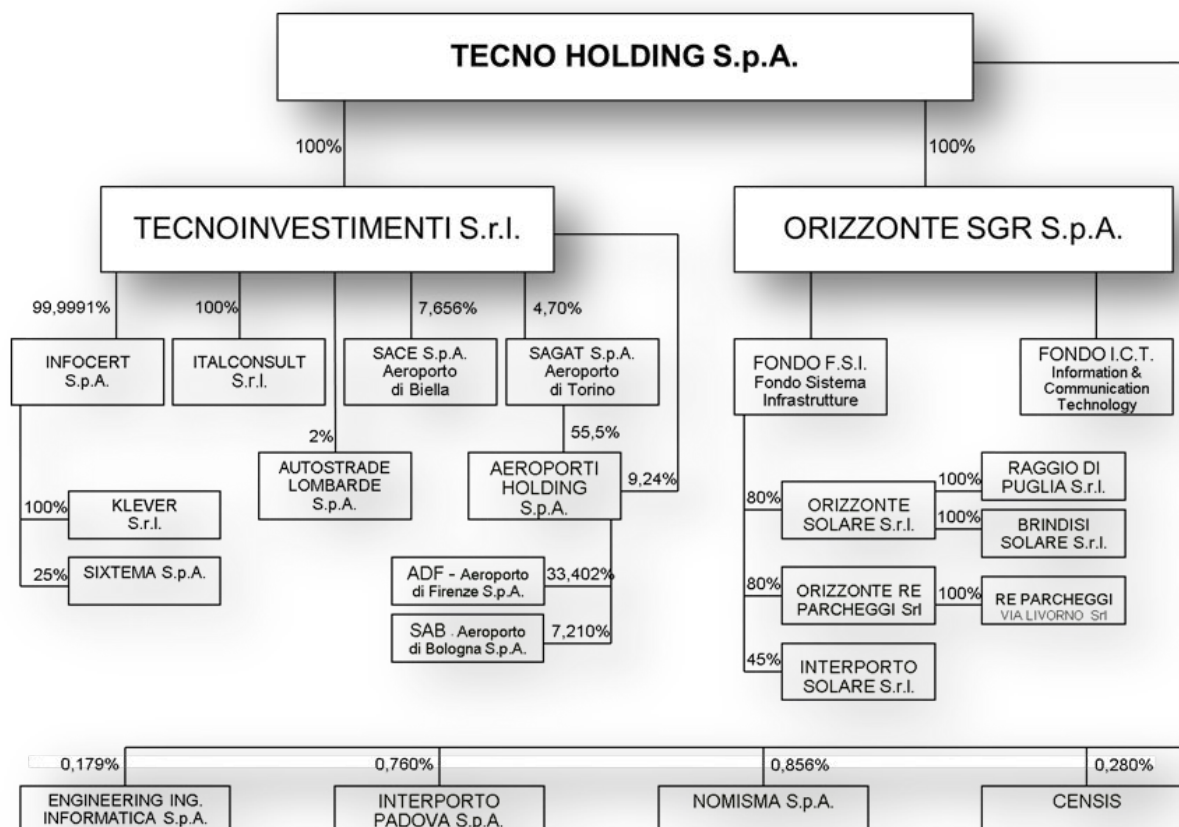
Tale crescita negli anni è ascrivibile, pressoché totalmente, all'attività finanziaria svolta dalla Vostra società e consistente nell'acquisizione di partecipazioni, valorizzatesi nel tempo, e nel reinvestimento dei relativi proventi e plusvalenze in attività finanziarie o, se maggiormente redditizie, in attività immobiliari, che hanno consentito di conseguire significativi utili gestionali.

L'anno 2011 è stato caratterizzato dal proseguimento del riassetto del gruppo conclusosi il 28 febbraio 2011, con particolare riguardo alla controllata Tecnoinvestimenti Srl detenuta, fino al 31.12.2010, per il 71,89% da Tecno Holding S.p.A. e per il restante 28,11% da Camere di Commercio e società dalle stesse controllate. Infatti, nel mese di febbraio 2011, è stata data esecuzione alla deliberazione di aumento del capitale della Società da liberare tramite il conferimento della predetta quota minoritaria di partecipazione al capitale di Tecnoinvestimenti Srl.

Dopo tale conferimento il capitale sociale della società è pari a € 25 milioni.

Alla conclusione della sopra esposta operazione il capitale sociale di Tecnoinvestimenti S.r.l. è totalmente detenuto da Tecno Holding S.p.a.

Viene di seguito rappresentata la composizione del gruppo al 31.12.2011.



La società **Orizzonte S.G.R. S.p.A.** (controllata direttamente per il 100%) chiude l'esercizio 2011 con un utile pari a € 670.024.

Orizzonte S.G.R. S.p.A. gestisce due Fondi di Investimento: il Fondo Sistema Infrastrutture (F.S.I.) e il Fondo Information Communication Technology (Fondo I.C.T.).

Il Fondo Sistema Infrastrutture ha finalizzato l'investimento nei parchi fotovoltaici deliberati da Orizzonte Solare e Interporto Solare e ha pressoché concluso, tramite Orizzonte RE Parcheggi, la realizzazione di un complesso immobiliare adibito a 234 box auto, di cui 128 già venduti.

La società Orizzonte S.G.R. S.p.A. nel corso del 2010, ha altresì, promosso la costituzione di un nuovo Fondo specializzato nel settore dell'Information Communication Technology (ICT).

Il Fondo ha raggiunto l'obiettivo di raccolta di 50 milioni di euro nei primi mesi del 2012.

Il Fondo ICT ha chiuso il suo primo investimento nei primi mesi del 2011 per un ammontare pari a circa € 3,5 milioni nella società STI S.p.A., società che ha per obiettivo lo studio, la realizzazione e la prestazione di servizi tecnici ed operativi relativi alle lavorazione dei documenti cartacei e dalla diffusione telematica di servizi (dematerializzazione) per aziende di credito, Enti Pubblici e Privati. Nel corso del secondo

semestre la stessa partecipazione è stata poi venduta in quanto sono emerse diverse circostanze attinenti la gestione della società non più coerenti con le strategie d'investimento e le finalità del Fondo ICT.

Il 2011 è stato un anno particolarmente difficile per l'avvio di nuovi investimenti da parte del Fondo Sistema Infrastrutture e da parte del Fondo Information & Communication Technology.

Il settore finanziario europeo, dopo aver affrontato la crisi del 2008 e del 2009, si è ulteriormente indebitato per la perdita di valore degli investimenti effettuati nei titoli di stato dei paesi in crisi finanziaria. Quello italiano oltre a questo effetto, ha subito la moltiplicazione del costo della raccolta da parte delle banche. La conseguenza è stata la progressiva restrizione della disponibilità del credito a medio-lungo termine e, quando ottenibile, gravato da condizioni eccessivamente onerose. Tali condizioni, oltre allo stato recessivo dell'economia in generale, non hanno consentito di avviare investimenti in infrastrutture, ove il ricorso a finanziamenti con caratteristiche "project" rappresentano la condizione imprescindibile per l'ottenimento del rendimento target del Fondo.

Investimenti nel settore delle rinnovabili e dei porti turistici già in una fase di perfezionamento, sono stati bloccati dopo l'introduzione del nuovo quadro legislativo sugli incentivi delle rinnovabili e non ultimo la tassa di proprietà sulle imbarcazioni introdotta dal decreto "SalvaItalia".

Nel primo semestre del 2012 il F.S.I. conta di chiudere investimenti nel settore idrico e della distribuzione del gas.

Il settore dell'ICT nel corso del 2011 ha risentito di alcuni fattori combinati quali ad esempio la maturità dei mercati, la crisi economica e la competizione sui costi da parte di società di sviluppo software che non hanno consentito il perfezionamento di alcuni dossier presenti in pipeline.

Anche per il Fondo Information & Communication Technology si conta di perfezionare un investimento entro il primo semestre 2012.

Le società ove il Fondo Sistema Infrastrutture ha investito hanno chiuso con i seguenti risultati:

ORIZZONTE RE PARCHEGGI S.r.l., detenuta all'80%, ha chiuso l'esercizio con una perdita pari a € 49.780 da attribuire, essenzialmente, a costi amministrativi e per organi societari.

ORIZZONTE RE PARCHEGGI VIA LIVORNO S.r.l., detenuta all'100% dalla Orizzonte Re Parcheggio S.r.l., ha chiuso con una perdita pari a € 114.360.

Dette perdite d'esercizio sono destinate ad essere recuperate. I lavori alla data sono stati completati e i costi sostenuti. Prosegue l'attività di prevendita dei box che ha raggiunto il 53% dei box realizzati.

ORIZZONTE SOLARE S.r.l., detenuta all'80%, chiude l'esercizio 2011 con una perdita pari a € 67.734 da attribuire, essenzialmente, a costi amministrativi e per organi societari.

La BRINDISI SOLARE S.r.l., ha realizzato ricavi per € 3.028.233, ha sostenuto spese amministrative e oneri finanziari per € 1.428.861, ammortamenti per € 1.108.577 e imposte correnti per € 222.942; l'esercizio si è chiuso quindi con un utile di € 221.619.

La società agricola RAGGIO DI PUGLIA S.r.l. ha realizzato ricavi per € 2.805.285, ha sostenuto spese amministrative e oneri finanziari per € 1.166.291, ammortamenti per € 616.278 e imposte correnti per € 384.011; l'esercizio si è chiuso quindi con un utile di € 664.033.

La INTERPORTO SOLARE S.p.A., ha maturato ricavi per € 6.662.070, ha sostenuto costi per € 2.820.944, oneri finanziari per € 1.835.984 e imposte correnti per € 685.156. L'esercizio si è chiuso con un utile pari a € 1.279.986

La controllata **Tecnoinvestimenti S.r.l.**, detenuta al 100% dalla Tecno Holding S.p.A., chiude l'esercizio con un utile netto pari a € 4.131.875 contro € 2.172.138 dell'esercizio precedente. Il sensibile incremento è da ascrivere al miglioramento dei risultati delle controllate, in particolare Infocert S.p.A., detenuta per il 99,9991%, che ha chiuso l'esercizio con un utile pari a € 4.073.033 contro € 1.250.384 dell'esercizio precedente.

La Tecnoinvestimenti in data 24/04/2012 ha deliberato la distribuzione di un dividendo pari a € 1.000.000,00.

In dettaglio, i risultati delle partecipate detenute da Tecnoinvestimenti:

INFOCERT S.p.A. incrementa il valore della produzione da € 20.578.077 del 2010 a € 30.076.852 del 2011 (+ € 9.498.775). Tale incremento è da ascrivere, principalmente, alle maggiori vendite di servizi di posta elettronica certificata e di firma digitale. Si incrementano, seppur in misura minore, i ricavi per formazione, servizi di data center e per vendita di licenze software.

In data 14 aprile 2012 l'Assemblea ha deliberato di distribuire ai soci un dividendo di € 1,52 per ogni azione, per un ammontare pari a € 3.844.490,40 di cui una quota pari al 99,9991% di pertinenza di Tecnoinvestimenti.

Sempre in data 14 aprile 2012 l'Assemblea ha deliberato la distribuzione di un dividendo straordinario pari a € 2.099.275,84, per la parte di competenza della Tecnoinvestimenti S.r.l., attingendo alle riserve disponibili.

SIXTEMA S.p.A., è detenuta da Infocert S.p.A. dal 15 luglio 2011, per una quota pari al 25%. Gli altri azionisti sono la SIAER Information Communication Technology, detentrici di una quota pari al 40,61%, la CRT Firenze detentrici di una quota pari al 16,99%. Sono inoltre presenti la CNA nazionale ed alcune CNA regionali.

La società opera nel settore dello sviluppo software e nell'offerta di servizi per l'organizzazione e la gestione amministrativa aziendale. Annovera tra i suoi clienti le principali CNA italiane. Il capitale sociale della società è pari, dopo l'ingresso di Tecnoinvestimenti Srl, a € 6.180.000

Pur avendo la società Sixtema S.p.A. un valore di patrimonio netto di competenza di Infocert pari a € 1.577.415, con equity method inferiore rispetto al valore di carico, pari a € 1.750.000,00, non si è provveduto, nel bilancio della Infocert Spa, ad alcuna svalutazione in quanto si ritiene che il costo di acquisto sia congruo rispetto al valore economico della società. La società Sixtema ha chiuso l'esercizio con un utile pari a € 85.207.

La società Klever S.r.l., controllata da Infocert, chiude l'esercizio 2011 con un utile pari a € 53.114. Nell'esercizio 2010, la stessa aveva registrato una perdita pari a € 250.323.

Nel corso del 2011 si è registrato un incremento dei ricavi pari a circa € 500.000, mentre i costi di produzione si sono decrementati di € 200.000 circa. La società opera nel settore della dematerializzazione cartacea.

La società ITALCONSULT S.r.l., controllata direttamente da Tecnoinvestimenti Srl, chiude l'esercizio con un utile di € 863.938, contro € 3.973.307 dell'esercizio precedente. I ricavi dell'esercizio 2011 sono stati pari a € 23.166.302. Nel 2010 si erano attestati a € 25.522.232.

La società, pur avendo acquisito nuove commesse nel settore dello smaltimento delle acque reflue in Arabia Saudita, ha dovuto fronteggiare problemi di carattere burocratico in Algeria che hanno comportato un rallentamento nella fase di esecuzione dei lavori, nonché la mancata autorizzazione da parte delle Autorità algerine necessaria per consentire alla società di fatturare il servizio di controllo della progettazione, servizio peraltro già prestato. Il comportamento suddetto delle Autorità algerine in merito a tale commessa potrebbe sfociare in un contenzioso con il committente Algerino.

Si sono inoltre registrati considerevoli incrementi nella voce "oneri diversi di gestione" per l'ottenimento di concessioni e licenze in paesi esteri, nonché per la cancellazione di crediti di dubbio realizzo.

L'Assemblea della società ha deliberato in data 12 aprile 2012 la distribuzione di un dividendo pari a € 800.000 a favore del socio Tecnoinvestimenti S.r.l.

La società AUTOSTRADE LOMBARDE S.p.A. a far data dal 20 dicembre 2011 ha visto l'ingresso di Tecnoinvestimenti S.r.l. che ha sottoscritto, in sede di aumento, una quota pari al 2% del capitale sociale per un valore assoluto di € 10 milioni.

La società ha chiuso l'esercizio 2011 con una perdita d'esercizio pari a € 1.183.471.

Le partecipazioni aeroportuali SAGAT, Aeroporti Holding e SACE al 31/12/2011 hanno conseguito i seguenti risultati:

- S.A.G.A.T. S.p.A.. In tale società - di gestione dell'Aeroporto di Torino - Tecnoinvestimenti Srl detiene il 4,70%. La società ha chiuso l'esercizio con un risultato positivo pari a € 3.496.191 in decremento rispetto allo scorso anno allorquando si era registrato un risultato d'esercizio pari a € 4.457.820.
- AEROPORTI HOLDING S.r.l. La società ha chiuso l'esercizio con un utile pari a € 189.622 ottenuto grazie all'incasso dei dividendi della partecipata ADF - Aeroporto di Firenze detenuta da Aeroporti Holding per una quota azionaria pari al 33,34%.
- La SAB - società dell'Aeroporto Guglielmo Marconi di Bologna S.p.A. - detenuta da Aeroporti Holding per una quota pari al 7,21%, ha chiuso il suo bilancio in utile senza distribuire alcun dividendo.
- SACE - Aeroporto di Biella S.p.A.. Tecnoinvestimenti Srl detiene il 7,65% del capitale. Come diremo illustrando i fatti rilevanti avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, Tecnoinvestimenti Srl ha ceduto alla Camera di Commercio di Biella una quota azionaria del 1,15% per un ammontare pari a € 75.000, realizzando una modesta plusvalenza. La società SACE ha chiuso l'esercizio con una perdita pari a € 499.245,22. La Tecnoinvestimenti Srl non ha provveduto alla svalutazione del valore di carico della partecipazione, in quanto la stessa è destinata ad essere alienata nei prossimi esercizi ad un prezzo superiore sulla base di un accordo vincolante che troverà attuazione in più tranche a partire dal prossimo esercizio.

Nel comparto immobiliare, in data 22 febbraio 2011, al verificarsi della condizione sospensiva consistente nel mancato esercizio del diritto di prelazione da parte della Pubblica Amministrazione per l'immobile di Via Meravigli n° 7, in Milano, la Vostra società è entrata nel pieno possesso di detto immobile.

A decorrere dal 1 aprile 2011, l'immobile è stato locato alla Camera di Commercio di Milano e sono stati individuati i professionisti poi incaricati per eseguire il progetto di ristrutturazione dell'immobile.

In data 30 giugno 2011 è stato acquistato un immobile in Roma, in Via della Bufalotta per mq. 800 circa locato a primarie società con canone di locazione garantito da fidejussione bancaria per il primo seiennio.

Il rendimento lordo garantito dalla locazione è pari al 6%. L'investimento necessario per l'acquisto dell'unità immobiliare è stato pari a € 2,3 milioni, al netto di spese notarili e altri oneri afferenti l'operazione di acquisto.

La Società, al 31/12/2011, detiene in proprietà e in locazione finanziaria immobili per complessivi 50.230 mq circa con destinazione prevalente ad uso uffici e, precisamente gli immobili come ripartiti nella Tabella che segue.

Ubicazione	superficie	magazzino	
		park	Locato a/utilizzato da
Roma – Via Appia	3.580	4.250	MP Srl
Roma – P.zza Sallustio, 21	3.860	600	Unioncamere
Roma – P.zza Sallustio, 9 int 5/6	500		Sede Tecno Holding
Roma – P.zza Sallustio, 9 int. 9	250		Unioncamere
Roma – Via Zoe Fontana	930	60	Midas Srl e LP Consulting Srl
Roma – Via Bufalotta, 378	1.743	24	SNEM Spa
Roma – Via Bufalotta, 374	800	115	EUT Limited e altri
Padova – C.so Stati Uniti	7.110	4.400	Cerved, Infocert e altre società
Padova – Via E. P. Masini	1.800		Vodafone, Poste, Comune PD
Padova – Via E. P. Masini	5.575	795	IBM, Almagora, Padova Attiva
Milano – Via dei Gracchi	750	100	Cosmic Blue Team
Milano - Via V. Pisani	3.240	760	KPMG
Milano - Via Meravigli, 7	8970	5040	CCIAA di Milano
Bologna – Via E. Zago	340	50	Ecocerved
Torino - Via Perugia	1050	60	Tecnocamere, Eurofidi
Torino – Via P. Micca	220	10	Sede Tecno Holding

Il Centro Convegni degli Horti Sallustiani ha registrato una contrazione dei ricavi per la congiuntura negativa che ha visto una riduzione di partecipazione all'attività convegnistica, oltre che per la sensibile riduzione di incontri per finalità non strettamente legate a quelle istituzionali.

GESTIONE FINANZIARIA E ANALISI DEI RISCHI

Sotto il profilo della gestione finanziaria la società ha posto in essere diversificate forme di investimento al fine di massimizzare i rendimenti.

La società non è esposta a particolari e significativi rischi finanziari. L'attività esclusiva nell'Area euro ne limita l'esposizione a rischi di cambio derivanti da operazioni a valute diverse da quella funzionale (euro). I ricavi e flussi di cassa operativi sono inoltre sostanzialmente indipendenti dalle variazioni dei tassi di interesse sul mercato.

La società non ha concentrazioni significative di rischio di credito e non vi sono significative attività finanziarie ritenute di dubbia recuperabilità. Ai fini commerciali sono adottate specifiche politiche volte ad assicurare la solvibilità dei propri clienti. Le controparti finanziarie sono esclusivamente istituti finanziari ed assicurativi ad elevata solvibilità e sono adottate apposite politiche per limitare l'esposizione al rischio di credito nei confronti di un singolo istituto.

Una gestione prudente del rischio di liquidità viene perseguita mantenendo sufficienti risorse liquide che permettono di escludere che vi possa concretamente essere un rischio di tal genere.

Non ricorrono altri rischi specifici da segnalare.

RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE

Relativamente alle società controllate i rapporti con le stesse sono riferiti essenzialmente a locazioni immobiliari, servizi organizzativo-aziendali e attività di finanziamento per lo sviluppo delle stesse, tutti conclusi alle normali condizioni di mercato.

Vengono riportati di seguito i dati più significativi (di cui si evidenzia l'importo imputato al conto economico al netto dei meri riaddebiti di spese):

Rapporti commerciali e finanziari con imprese controllate

	ITALCONSULT	INFOCERT	KLEVER	TECNOINVESTIMENTI	ORIZZONTE
Locazioni attive		116.524			
Ricavi per incarichi in organi societari					11.508
Dividendi				1.000.000	
Interessi attivi su finanziamenti			20.988	2.740	
Crediti per dividendi				1.000.000	
Crediti per finanziamenti			1.200.000	2.500.000	
Crediti commerciali/per interessi	13.000	64.609	20.988	2.740	11.508
Debiti commerciali		28.500			

Per un'ulteriore analisi più dettagliata delle singole voci si rinvia a quanto descritto in nota integrativa.

SITUAZIONE PATRIMONIALE/FINANZIARIA E ANDAMENTO DEL RISULTATO DELLA GESTIONE

Al fine di svolgere un'analisi più accurata ed immediata della situazione patrimoniale e finanziaria della Società oltre che dell'andamento del risultato di gestione nel corso del 2011, si è reputato opportuno operare alcune riclassificazioni sia della situazione patrimoniale sia del conto economico del bilancio di esercizio 2011.

Per quel che riguarda la situazione patrimoniale e finanziaria, in considerazione dell'esigenza:

- a. di dare evidenza – sul piano della struttura finanziaria e patrimoniale – delle condizioni di rigidità o di elasticità delle fonti e degli impieghi di capitale, nonché del grado di dipendenza finanziaria da terzi;
- b. di dare evidenza – sul piano della situazione finanziaria e patrimoniale – delle condizioni di solvibilità e liquidità dell'impresa e, correlatamente, di quelle di copertura del capitale investito e di rapidità del suo ritorno in forma liquida;

si è provveduto a rielaborare uno "Stato Patrimoniale Finanziario" che alla presente relazione si allega sotto la lettera "A".

Per quel che riguarda l'andamento economico, in considerazione dell'esigenza di dare evidenza della situazione e della dinamica economico-reddituale dell'impresa, si è provveduto a rielaborare un "Conto Economico a Valore Aggiunto" (che alla presente relazione si allega sotto la lettera "B").

Dall'esame dello "Stato Patrimoniale Finanziario" emerge quanto segue:

- un peso percentuale del 82,16% delle attività (capitale) fisse rispetto al totale degli impieghi in ripresa rispetto al 2010 (65,72%). A fronte della negatività di tale incremento - che denota ulteriormente una certa rigidità degli investimenti a trasformarsi in liquidità o a convertirsi in diversi fattori produttivi - va comunque osservato che la composizione delle medesime attività fisse è, in buona parte (14% del totale degli impieghi), rappresentate da investimenti finanziari di facile e rapido smobilizzo;
- circa il 69% del capitale circolante è costituito da disponibilità liquide pari ad € 43 milioni circa (rappresentanti il 12,27% degli impieghi) il che è ulteriormente rafforzativo della adeguata elasticità degli investimenti;
- dal punto di vista delle fonti, si evidenzia una assoluta prevalenza delle fonti non correnti (97,19%) rispetto alle fonti correnti (2,81%);
- una rilevanza percentuale delle fonti non correnti superiore al 50% è rappresentativa di un adeguato consolidamento dei finanziamenti (fonti) e, quindi, di stabilità finanziaria;

- oltre a ciò, l'incidenza percentuale delle fonti senza vincolo di estinzione (ovverossia il capitale proprio dell'impresa) rispetto al totale delle fonti, pari al 85% circa, evidenzia il grado di "indipendenza finanziaria" della Società;
- per quel che riguarda il livello di "solidità patrimoniale" dell'impresa, è utile evidenziare l'indicatore dato dal rapporto

Totale fonti senza vincolo di estinzione/Capitale Sociale

= 11,79

Rappresentativo del livello di patrimonializzazione raggiunto per effetto della redditività dell'impresa, nel tempo non destinata alla distribuzione.

- Per quel che riguarda il "margine di struttura primario" rappresentativo della capacità del capitale proprio di coprire gli investimenti fissi, esso è positivo

Totale fonti senza vincolo di estinzione (meno) Totale capitale fisso

= 7.410.573

da ciò emerge altresì che il capitale proprio "finanzia" una buona parte del capitale circolante;

- Il "capitale circolante netto" (CCN) segnala la potenzialità dell'impresa a coprire i propri impegni a breve termine ricorrendo a risorse aventi durata analoga. Il capitale circolante netto al 31/12/2011 è pari a

Totale Capitale Circolante (meno) Totale Fonti Correnti

= 52.501.876

- Informazioni analoghe fornisce il "margine di struttura secondario" (MS2) dato da

Totale fonti senza vincolo di estinzione

più

Totale Fonti a Medio Lungo ciclo di utilizzo

più

Totale Fonti a Medio Lungo ciclo di estinzione

meno

Totale Capitale Fisso

= 52.501.876

Dai risultati dei due indicatori sopra riportati (CCN e MS2) si può affermare che:

- Le attività a breve sono più che sufficienti per la copertura delle passività a breve;
- Le passività consolidate coprono interamente l'attivo fisso e buona parte della attività a breve;

- Questa situazione segnala un'ottima sincronia nell'ambito della suddivisione temporale fonti – impieghi.

Giova precisare che, nell'allegato "Stato Patrimoniale Finanziario", è stato opportunamente riclassificato, tra le Fonti correnti a breve ciclo di estinzione, l'importo di € 2.169.902, corrispondente alla quota di utile dell'esercizio 2011 di cui è proposta la distribuzione ai soci (come in appresso precisato) importo che, altrimenti, avrebbe trovato esposizione tra le Fonti non correnti senza vincolo di estinzione. E' facilmente intuibile la ratio di suddetta riclassificazione, ovverosia quella di dare una rappresentazione più puntuale della composizione delle fonti (soprattutto in ottica prospettica) fermo restando che, da un punto di vista giuridico e contabile, il debito nei confronti dei soci non potrà che essere rilevato al momento della deliberazione di distribuzione da parte dell'Assemblea degli azionisti.

Il "Conto Economico riclassificato a Valore Aggiunto lordo e netto" - nel quale è posto a confronto il valore della produzione effettuata (quale ne sia la destinazione) ed i costi sostenuti per la sua effettuazione - consente di verificare l'attitudine della gestione aziendale alla produzione di valore e le modalità di remunerazione dei fattori produttivi a tali fini impiegati. In particolare, avendo riguardo ai componenti negativi di reddito, vengono distinti i costi esterni (espressivi del consumo di fattori produttivi acquisiti all'esterno) dai costi interni (espressivi dell'utilizzo di fattori che concorrono a formare la struttura interna, tecnica ed organizzativa, della Società).

Questo modo di procedere consente di determinare il "valore aggiunto lordo" (come differenza tra il valore della produzione effettuata e i costi esterni). Questo risultato – intermedio rispetto al reddito operativo della gestione caratteristica – rappresenta una grandezza particolarmente significativa ai fini dell'analisi della situazione economica della Società in quanto esprime il margine che residua dopo la copertura dei costi esterni e può essere utilizzato per la remunerazione dei fattori strutturali, operativi (tecnici ed organizzativi) e finanziari.

Inoltre, la percentualizzazione esposta nel Conto Economico a Valore Aggiunto (lordo e netto) qui allegato, consente di esprimere il peso di diverse grandezze economiche:

- Sul Valore della Produzione (nell'ambito della produzione caratteristica effettuata)
- Sul Valore Aggiunto lordo (nell'ambito della produzione caratteristica effettuata)

Ciò premesso, l'esame del Conto Economico riclassificato a Valore Aggiunto (lordo e netto), qui allegato, di per se fornisce una serie di utili indicazioni che non necessitano di particolari commenti salvo osservare quanto segue:

- Il valore della produzione ha registrato un incremento di circa € 5,078 milioni riconducibile, principalmente, da un lato, alla maggior valutazione (€ 1,754 milioni) delle partecipazioni in

società controllate, dall'altro, all'aumento dei ricavi immobiliari (circa € 2,914 milioni) e dei dividendi posti in distribuzione dalle controllate (circa € 0,425 milioni);

- Conseguentemente il reddito operativo della gestione caratteristica ha registrato nel 2011 un incremento rispetto al 2010 di € 4,675 milioni circa passando da € 3,522 milioni ad € 8,197 milioni;
- Tale reddito operativo si decrementa di 336 mila € circa (quale risultato operativo negativo della gestione extracaratteristica) giungendo a rappresentare un reddito operativo complessivo (equivalente all'EBIT) di circa € 7,862 milioni;
- Entrando nell'analisi delle variazioni dei costi di produzione, è possibile affermare che
 - l'incidenza dei costi esterni rispetto al valore della produzione si è ridotta del 13% circa;
 - i costi del personale – in termini assoluti in linea con quelli del 2010 - registrano comunque un leggero decremento della loro incidenza percentuale sul valore della produzione, passando dal 9,47% del 2010 al 5,90% del 2011.
- Nell'area dei proventi ed oneri finanziari si registra un significativo decremento del risultato positivo per € 1,835 milioni, ascrivibile alla riduzione di investimenti finanziari a beneficio di quelli immobiliari;
- Nell'area dei proventi ed oneri straordinari, si registra una conferma del saldo positivo (768 mila circa);
- E', quindi, all'area della gestione caratteristica che è da attribuire l'incremento del risultato netto d'esercizio, posto che, invece, a livello di gestione finanziaria sono stati registrati decrementi, mentre in quelle della gestione extracaratteristica e straordinaria non si registrano variazioni.

INFORMAZIONI ATTINENTI IL PERSONALE E L'AMBIENTE

Per quel che riguarda la composizione e le attività formative del personale, valgono i dati di seguito riportati:

Composizione	Dirigenti	Quadri	Impiegati
<i>Uomini (numero)</i>	1	2	
<i>Donne (numero)</i>			3
<i>Contratto a tempo indeterminato</i>	1	2	3
<i>Altre tipologie</i>			
<i>Titolo di studio: Laurea</i>	1		2
<i>Titolo di studio: Diploma</i>		2	1

Da ultimo, si segnala che in materia di sicurezza sul lavoro, così come disciplinata dal D.Lgs. 81/08, la Società ha predisposto un apposito piano riguardante i locali in cui è svolta l'attività, ha nominato un professionista esterno quale Responsabile del Servizio di Prevenzione e Protezione (RSPP) fornendo ai propri dipendenti (tramite professionisti qualificati) il necessario addestramento per la prevenzione degli infortuni e degli incendi. Periodicamente, vengono effettuate le revisioni degli impianti e le prove di evacuazione dei dipendenti.

In materia ambientale, si fa presente che l'attività svolta dalla Società non produce particolari impatti sull'ambiente.

Le attività ordinarie d'ufficio generano, tra l'altro, rifiuti dell'utilizzo di macchine fotocopiatrici e stampanti (toner esausto) che vengono fatti smaltire ad impresa all'uopo specializzata con la quale è stato da tempo stipulato apposito contratto.

INVESTIMENTI

La Società ha operato nel 2011 soprattutto investimenti nel comparto delle immobilizzazioni tecniche materiali e finanziarie.

In particolare, sono stati operati acquisti di beni nuovi (immobili, attrezzature, macchine elettroniche d'ufficio, altri beni). Per i dettagli si rinvia a quanto riportato in nota integrativa al bilancio.

NOVITÀ RILEVANTI SUCCESSIVE ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO ED EVOLUZIONI PREVEDIBILI DELLA GESTIONE.

Nei primi mesi successivi alla chiusura dell'esercizio 2011, si sono verificati i seguenti fatti rilevanti:

- è stato stipulato un contratto triennale di affitto del ramo di azienda rappresentato dalla sala convegni degli Horti Sallustiani il cui esercizio non è più considerato strategico per la Società, ferma l'utilità del provento conseguibile dall'affitto;
- a causa della contingente crisi economica, si sono continuati a verificare casi di richiesta, da parte dei conduttori, di risoluzione anticipata dei contratti di locazione immobiliare. La Società è impegnata a ricollocare sul mercato le unità immobiliari venutesi a liberare;
- la controllata Tecnoinvestimenti Srl ha venduto parte (n. 96.154 azioni) della partecipazione aeroportuale detenuta in SACE (Biella).

In ordine all'evoluzione della gestione, è possibile stimare la conferma, nel 2012, di un risultato di poco inferiore a quello del 2011, con un assestamento della gestione caratteristica e con un decremento di

quella finanziaria quale conseguenza dei richiami che effettueranno i fondi e per sostenere le opere di manutenzione straordinaria di Via Meravigli n° 7. I budget delle società controllate direttamente o indirettamente prevedono risultati analoghi rispetto a quelli conseguiti nel 2011.

INFORMAZIONE DI CUI AI NUMERI 3 E 4 DELL'ART. 2428 C.C.

Nessuna informazione è al riguardo dovuta, non essendosi verificate le circostanze previste dalla legge.

LUOGHI DI ESERCIZIO DELL'ATTIVITÀ.

L'attività direzionale e tecnica della società è svolta nelle seguenti sedi:

- Roma, Piazza Sallustio, 9;
- Torino, Via Pietro Micca, 4;
- Padova, Corso Stati Uniti, 14.

CONCLUSIONI

Signori azionisti, nel chiedervi l'approvazione del bilancio 2011, Vi proponiamo di destinare l'utile d'esercizio di € 8.289.587,44 come segue:

- a) Euro 1.000.000,00 a riserva legale;
- b) Euro 3.504.754,00 a Riserva ex art. 2426, n. 4 c. (riserva vincolata);
- c) Euro 2.169.901,78 in distribuzione agli azionisti, a decorrere dall'1/7/2012, nella misura di 0,0012 Euro per ciascuna azione posseduta, in leggero decremento rispetto allo scorso anno in previsione di consistenti investimenti che la società dovrà affrontare nel 2012 per il tramite della Orizzonte Sgr S.p.A.;
- d) Euro 1.614.931,66 a riserva straordinaria.

Giunti alla fine del nostro mandato, Vi ringraziamo per la fiducia in noi riposta e Vi invitiamo a procedere alla nomina di un nuovo Consiglio di Amministrazione.

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Roma, 24 aprile 2012

IL PRESIDENTE

(Ing. Enrico Salza)

STATO PATRIMONIALE FINANZIARIO
ALLEGATO "A"

	2011		2010			2011		2010	
	Importi	% sul totale impieghi	Importi	% sul totale impieghi		Importi	% sul totale delle fonti	Importi	% sul totale delle fonti
IMPIEGHI					FONTI				
Capitale fisso					Fonti non correnti				
<i>Immobilizzazioni materiali</i>					<i>Fonti senza vincolo di estinzione</i>				
- Terreni e fabbricati	163.804.453		84.388.623		- Capitale sociale	25.000.000		20.000.000	
- Impianti e macchinario	213.197		333.424		- Riserve di rivalutazione (al netto delle distribuzioni. Previste)	34.153.459		37.759.215	
- Attrezzature industriali e commerciali					- Riserva sovrapprezzo	42.885.363		24.392.746	
- Altri beni	98.065		57.799		- Riserve di utili (al netto delle distribuzioni previste)	188.929.378		185.197.878	
- Immobilizzazioni in corso e acconti	641.913		525.565		- Utili portati a nuovo (al netto delle distribuzioni previste)				
	164.757.628	47,16%	85.305.411	29,17%	- Utile d'esercizio destinato a riserva	6.119.685		3.731.504	
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>					<i>Fonti a medio-lungo ciclo di utilizzo</i>	297.087.885	85,04%	271.081.343	92,70%
- Costi impianto e ampliamento	117.747		62.501		- TFR	114.473		99.588	
- Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	1.064		1.514		- Fondi per rischi ed oneri a medio-lungo	9.921.676		10.189.076	
- Immobilizzazioni in corso e acconti	-		95.362			10.036.149	2,87%	10.288.664	3,52%
- Altre immobilizzazioni immateriali	204.418		61.021		<i>Fonti a medio-lungo ciclo di estinzione</i>				
- Imposte anticipate non a breve	113.984		134.024		- Debiti di finanziamento a medio-lungo	32.392.400	9,27%	-	
	437.213	0,13%	354.422	0,12%	- Debiti di regolamento a medio-lungo			-	
<i>Immobilizzazioni finanziarie</i>									
- Partecipazioni immobilizzate	72.952.952		50.088.389						
- Crediti per investimenti non a breve	2.001.822		21.915.997						
- Altri titoli immobilizzati	46.864.943		34.524.214						
	121.819.717	34,87%	106.528.600	36,43%					
Totale Capitale Fisso	287.014.558	82,16%	192.188.433	65,72%	Totale Fonti non Correnti	339.516.434	97,19%	281.370.007	96,22%

Capitale Circolante					Fonti Correnti				
<i>Disponibilità non liquide</i>					<i>Fonti a breve ciclo di estinzione</i>				
- Acconti per la fornitura di beni e servizi	134.774		45.423		- Debiti di finanziamento a breve				
- Risconti attivi	1.049.721		1.227.774		- Debiti di regolamento a breve	7.322.612		7.614.492	
- Imposte anticipate (a breve)	71.607		19.624		- Quote in scadenza per TFR (anche per anticipi)				
	1.256.102	0,36%	1.292.821	0,44%	- Fatture da ricevere	177.263		680.384	
<i>Liquidità differite</i>					- Ratei passivi	-		-	
- Crediti per investimenti a breve	5.005.000		-		- Risconti passivi	56.211		50.401	
- Crediti per regolamento a breve	12.324.863		33.085.562		- Quote di riserve da distribuire				
- Fatture da emettere	789.209		656.031		- Quote di utili da distribuire	2.169.902		2.621.965	
- Ratei attivi	92.494		19.749			9.725.988	2,78%	10.967.242	3,75%
	18.211.566	5,21%	33.761.342	11,55%	<i>Fonti a breve ciclo di utilizzo</i>				
<i>Liquidità immediate</i>					- Debiti di finanziamento per elasticità di cassa				
- Consistenza di cassa	571		677		- Fondi per rischi ed oneri a breve	91.854		80.045	
- Consistenza su c/c bancari	42.851.479		65.174.021		- Quote utilizzo a breve di f.di per rischi ed oneri a medio-lungo				
	42.852.050	12,27%	65.174.698	22,29%		91.854	0,03%	80.045	0,03%
Totale Capitale Circolante	62.319.718	17,84%	100.228.861	34,28%	Totale Fonti Correnti	9.817.842	2,81%	11.047.287	3,78%
Totale impieghi (capitale investito)	349.334.276	100,00%	292.417.294	100,00%	Totale Fonti	349.334.276	100,00%	292.417.294	100%

ALLAGATO "B"
CONTO ECONOMICO A VALORE AGGIUNTO LORDO E NETTO

	2011			2010		
	Importo	<i>Incid. % sul valore aggiunto lordo</i>	<i>Incid. % sul valore della produtz.ne</i>	Importo	<i>Incid. % sul valore aggiunto lordo</i>	<i>Incid. % sul valore della produtz.ne</i>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	8.306.960			5.392.936		
Altri ricavi della gestione caratteristica	19.556			33.788		
Proventi da partecipazioni strategiche	1.000.000			575.157		
Rivalutazione di partecipazioni strategiche	3.553.616			1.800.322		
Valore della Produzione	12.880.132	136,50%		7.802.203	165,64%	
Costo di acquisto di materie prime, sussidiarie di consumo e merci	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Costi per servizi	2.325.727	24,65%	18,06%	2.070.127	43,95%	26,53%
Costi per il godimento di beni di terzi	656.528	6,96%	5,10%	629.862	13,37%	8,07%
Accantonamenti a fondi rischi	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Svalutazione di partecipazioni strategiche	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%
Svalutazione crediti	-	0,00%	0,00%	18.000	0,38%	0,23%
Altri costi esterni	461.634	4,89%	3,58%	373.754	7,93%	4,79%
Totale Costi Esterni	3.443.889	36,50%	26,74%	3.091.743	65,64%	39,63%
Valore Aggiunto Lordo	9.436.243	100,00%	73,26%	4.710.460	100,00%	60,37%
Ammortamenti delle immobilizzazioni	478.677	5,07%	3,72%	449.566	9,54%	5,76%
Svalutazioni ed accant.menti riferiti alle immobilizzazioni tecniche	-		0,00%	-		0,00%
Costi di Utilizzo della Struttura Tecnica	478.677	5,07%	3,72%	449.566	9,54%	5,76%

Valore Aggiunto Netto	8.957.566	94,93%	69,55%	4.260.894	90,46%	54,61%
Costi per il personale dipendente	697.735	7,39%	5,42%	683.062	14,50%	8,75%
Altri costi assimilabili a quelli del personale	62.678	0,66%	0,49%	56.134	1,19%	0,72%
Costi per il Personale	760.413	8,06%	5,90%	739.196	15,69%	9,47%
Reddito Operativo della Gestione caratteristica	8.197.153	86,87%	63,64%	3.521.698	74,76%	45,14%
Reddito operativo della Gestione extra - caratteristica	(335.518)	-3,56%	-2,60%	12.662	0,27%	0,16%
Reddito Operativo della Gestione Complessiva	7.861.635	83,31%	61,04%	3.534.360	75,03%	45,30%
Proventi/Oneri Finanziari Netti	1.789.050	18,96%	13,89%	3.624.003	76,94%	46,45%
Reddito Ordinario/Corrente	9.650.685	102,27%	74,93%	7.158.363	151,97%	91,75%
Proventi Straordinari	795.896			812.917		
Oneri Straordinari	(27.891)			(24.618)		
Reddito Straordinario	768.005	8,14%	5,96%	788.299	16,74%	10,10%
Reddito Globale Lordo	10.418.690	110,41%	80,89%	7.946.662	168,70%	101,85%
Imposte sul Reddito	(2.129.103)	22,56%	16,53%	(1.593.193)	33,82%	20,42%
Reddito d'Esercizio	8.289.587	87,85%	64,36%	6.353.469	134,88%	81,43%

TECNO HOLDING SPA

Capitale Sociale Euro 25.000.000,00 int. Vers.
Sede legale: Piazza Sallustio n° 9 - ROMA
Iscritta nel Registro delle Imprese di Roma al numero 05327781000
REA - CCIAA DI ROMA N° 874472
Codice Fiscale 05327781000

BILANCIO RELATIVO ALL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31/12/2011
(importi in unità di Euro)

	Importi al 31/12/2011		Importi al 31/12/2010	
	Parziale	Parziale	Parziale	Totale
STATO PATRIMONIALE				
ATTIVITA'				
B) IMMOBILIZZAZIONI				
I. Immobilizzazioni immateriali				
01) Costi di impianto e ampliamento	117.747		62.501	
04) Concessioni, licenze, marchi e simili	1.064		1.514	
06) Immobilizzazioni in corso e acconti	0		95.362	
07) Altre	204.418		61.021	
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI (I)		323.229		220.398
II. Immobilizzazioni materiali				
01) Terreni e fabbricati	163.804.453		84.388.623	
02) Impianti e macchinario	213.197		333.424	
04) Altri beni	98.065		57.799	
05) Immobilizzazioni in corso e acconti	641.913		525.565	
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI (II)		164.757.628		85.305.411
III. IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE				
01) Partecipazioni in:				
a) Imprese controllate	72.155.097		48.939.501	
d) Altre imprese	797.855		1.148.888	
<i>Totale Partecipazioni</i>	<i>72.952.952</i>		<i>50.088.389</i>	
02) Crediti				
d) Verso altri	2.001.822		21.915.997	
<i>di cui esigibili entro l'esercizio successivo Euro zero</i>				
<i>Totale Crediti</i>	<i>2.001.822</i>		<i>21.915.997</i>	
03) Altri Titoli	46.864.943		34.524.214	
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE (III)		121.819.717		106.528.600
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI B) (I+II+III)		286.900.574		192.054.409
C) ATTIVO CIRCOLANTE				
II. Crediti				
01) Verso clienti	1.211.494		1.388.245	
<i>di cui esigibili oltre l'esercizio succ. Euro zero</i>				

02) Verso imprese controllate	4.812.844		1.683.053	
<i>di cui esigibili oltre l'esercizio succ. Euro zero</i>				
04 bis) Crediti Tributari	58.456		15.820	
<i>di cui esigibili oltre l'esercizio succ. Euro zero</i>				
04 ter) Imposte anticipate	185.591		153.648	
<i>di cui esigibili oltre l'esercizio succ. Euro 113.984</i>				
05) Verso altri	7.166.052		30.699.898	
<i>di cui esigibili oltre l'esercizio succ. Euro 1.765</i>				
TOTALE CREDITI (II)		13.434.437		33.940.664
III. Attività finanziarie che non costituiscono immobil.ni				
6) Altri titoli	5.005.000		0	
TOTALE ATT. FINANZIARIE NON IMMOBILIZZ. (III)		5.005.000		0
IV. Disponibilità liquide				
01) Depositi bancari e postali	42.851.479		65.174.021	
03) Denaro e valori in cassa	571		677	
TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE (IV)		42.852.050		65.174.698
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE C) (I+II+III+IV)		61.291.487		99.115.362
D) RATEI E RISCONTI ATTIVI E COSTI ANTICIPATI				
1) Ratei Attivi	92.494		19.749	
2) Risconti Attivi	944.403		1.218.746	
3) Costi Anticipati	105.318		9.028	
TOTALE RATEI E RISCONTI ATTIVI E COSTI ANTICIPATI D)		1.142.215		1.247.523
TOTALE ATTIVITA'		349.334.276		292.417.294

PASSIVITA' E NETTO

A) PATRIMONIO NETTO				
I. Capitale		25.000.000		20.000.000
II. Riserva da sovrapprezzo azioni		42.885.363		24.392.746
III. Riserve di rivalutazione		34.153.459		37.759.215
IV. Riserva legale		4.000.000		3.297.094
VII. Altre riserve				
1) Riserva di rivalutazione ex art.2426 n°4, c.c.	2.462.754			
2) Riserva ammortamenti anticipati	2.193.533		2.193.533	
3) Riserva straordinaria	166.905.552		166.339.707	
5) Riserva da arrotondamenti Euro	(1)		4	
6) Avanzo di fusione	13.367.540		13.367.540	
TOTALE ALTRE RISERVE (VII)		184.929.378		181.900.784
IX. Utile/Perdita dell'esercizio		8.289.587		6.353.469
TOTALE PATRIMONIO NETTO		299.257.787		273.703.308
B) FONDI PER RISCHI E ONERI				
2) Per imposte	10.013.530		10.269.121	
TOTALE FONDI PER RISCHI E ONERI		10.013.530		10.269.121

C) TRATT. FINE RAPPORTO LAV. SUB.	114.473		99.588	
TOTALE TRATT. FINE RAPPORTO LAV. SUB.		114.473		99.588
D) DEBITI				
04) Debiti verso banche	32.392.400		0	
<i>di cui esigibili oltre l'esercizio successivo Euro 32.392.400</i>				
06) Acconti	5.352.000		5.350.000	
<i>di cui esigibili oltre l'esercizio successivo Euro 5.350.000</i>				
07) Debiti verso fornitori	653.524		823.852	
<i>di cui esigibili oltre l'esercizio successivo Euro zero</i>				
09) Debiti v/imprese controllate	28.500		28.785	
<i>di cui esigibili oltre l'esercizio successivo Euro 28.500</i>				
12) Debiti tributari	1.083.905		1.753.725	
<i>di cui esigibili oltre l'esercizio successivo Euro 120.433</i>				
13) Debiti v/Istituti Previdenziali	68.744		69.071	
<i>di cui esigibili oltre l'esercizio successivo Euro zero</i>				
14) Altri debiti	313.202		269.443	
<i>di cui esigibili oltre l'esercizio successivo Euro 253.990</i>				
TOTALE DEBITI D)		39.892.275		8.294.876
E. RATEI E RISCONTI PASSIVI				
2) Risconti passivi	56.211		50.401	
TOTALE RATEI E RISCONTI PASSIVI E)		56.211		50.401
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		349.334.276		292.417.294

CONTI D'ORDINE				
- GARANZIA PER DEBITI SCISSI	1.455.527		1.461.077	
- CANONI DI LEASING DOVUTI A TERZI	1.115.942		1.498.550	
- IMPEGNI PER FABBRICATI DA ACQUISTARE	0		75.000.000	
- IMPEGNI PER SOTTOSCRIZIONE FONDI COMUNI	96.167.824		99.424.553	
TOTALE CONTI D'ORDINE		98.739.293		177.384.180

CONTO ECONOMICO

A. VALORE DELLA PRODUZIONE				
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	8.306.960		5.392.936	
5) Altri ricavi e proventi	19.556		33.788	
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE (A)		8.326.516		5.426.724
B. COSTI DELLA PRODUZIONE				
07) per servizi		2.375.470		2.113.326
08) per godimento beni di terzi		656.528		629.862
09) per il personale				
a) salari e stipendi	502.900		491.547	
b) oneri sociali	150.993		146.692	
c) trattamento di fine rapporto	41.912		38.983	
e) altri costi	1.930		5.840	
TOTALE COSTI PER IL PERSONALE		697.735		683.062

10) Ammortamenti e svalutazioni				
a) Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	91.959		37.380	
b) Ammortamenti immobilizzazioni materiali	399.342		424.810	
c) Svalutazione crediti dell'attivo circolante	0		18.000	
TOTALE AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI		491.301		480.190
14) Oneri diversi di gestione		461.945		374.065
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE (B)		4.682.979		4.280.505
DIFF. TRA VALORI E COSTI DI PRODUZIONE (A-B)		3.643.537		1.146.219
C. PROVENTI ED ONERI FINANZIARI				
15) Proventi da partecipazioni:				
a) in imprese controllate	1.000.000		575.157	
b) in altre imprese	14.482		12.662	
Totale proventi da partecipazioni		1.014.482		587.819
16) Altri proventi finanziari:				
a) su crediti immobilizzati		38.200		536.341
b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni (non partecipazioni)		825.630		619.872
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante (non partecipazioni)		73.924		0
d) proventi da imprese controllate		23.728		10.253
e) proventi diversi dai precedenti:				
- interessi su c/c e depositi bancari	725.992		1.691.283	
- interessi su dilazione pagamenti	0		4.654	
- proventi su certicap iscritti nell'attivo circolante	735.784		782.028	
- Contributo in c/interessi anni precedenti	0		1.889	
- altri interessi attivi	5.257		1.276	
Totale proventi diversi		1.467.033		2.481.130
Totale altri proventi finanziari (16)		2.428.515		3.647.596
TOTALE PROVENTI FINANZIARI		3.442.997		4.235.415
17) Interessi ed oneri finanziari				
a) su debiti verso banche	(628.797)		(155)	
b) interessi su depositi cauzionali	(3.002)		(1.874)	
c) altri oneri finanziari	(7.666)		(21.564)	
TOTALE ONERI FINANZIARI		(639.465)		(23.593)
TOTALE PROVENTI ED ONERI FINANZIARI (C)		2.803.532		4.211.822
D. RETTIFICHE DI VALORE ATT. FIN.				
18) Rivalutazioni				
a) di partecipazioni	3.553.616		1.800.322	
19) Svalutazioni				
a) di partecipazioni	(350.000)		0	
TOTALE RETTIFICHE DI VALORE ATTIVITA' FIN. (D)		3.203.616		1.800.322
E. PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI				
20) Proventi Straordinari				
a) altri	795.896		812.917	

Totale Proventi Straordinari		795.896		812.917
21) Oneri straordinari				
a) Altri	(27.891)		(24.618)	
Totale Oneri Straordinari		(27.891)		(24.618)
TOTALE PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI (E)		768.005		788.299
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		10.418.690		7.946.662
22) Imposte sul reddito dell'esercizio:				
a) Imposte correnti	(2.098.434)		(1.611.092)	
b) Imposte differite e anticipate	(30.669)		17.899	
TOTALE IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO		(2.129.103)		(1.593.193)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO		8.289.587		6.353.469

NOTA INTEGRATIVA

Il presente bilancio d'esercizio che si riferisce al quindicesimo esercizio sociale chiuso dalla Società dopo la sua costituzione avvenuta nel 1997 per effetto della fusione per unione di Cerved Holding S.p.A. e Tecnocamere S.r.l., è stato redatto in conformità a quanto previsto dagli artt. 2423 e seguenti del Codice Civile, opportunamente integrati ed interpretati dai principi contabili predisposti dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli esperti contabili così come modificato dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) e dai documenti emanati da quest'ultimo.

Lo stato patrimoniale ed il conto economico relativi all'esercizio 2011 sono stati redatti in base agli schemi previsti dagli artt. 2424 e 2425 del Codice Civile.

In ottemperanza alle disposizioni appena ricordate e all'art. 2427 cod. civ., si è provveduto a predisporre la presente Nota Integrativa che, unitamente allo stato patrimoniale e al conto economico, forma il documento di bilancio. Separatamente è stata predisposta la relazione sulla gestione così come previsto dall'art. 2428 del codice civile, cui si rinvia per le informazioni relative ai rapporti con le società del gruppo, all'evoluzione prevedibile della gestione e ai fatti di rilievo avvenuti successivamente al 31/12/2011.

L'attività della Società, in linea con il suo oggetto sociale, è stata rivolta alla gestione delle partecipazioni societarie nonché del patrimonio immobiliare (la cui locazione e gestione è strumentale all'ottimizzazione dei rendimenti finanziari) e alla prestazione di servizi accessori e finanziari alle partecipate.

Il bilancio d'esercizio è stato redatto in unità di Euro ai sensi dell'art. 4 del D.Lgs. 213/98 (compresi i dati indicati nella presente nota integrativa, ove non diversamente indicato).

Nel rispettare gli schemi di cui agli artt. 2424 e 2425 del C.C., si è riprodotta esattamente la numerazione delle voci ivi prevista. Per le voci contrassegnate da numeri arabi prive di valore, anche nel precedente esercizio, la numerazione progressiva non è rispettata. In tal modo a ciascuna voce sarà attribuito sempre lo stesso numero rendendo, così, facilmente comparabili i bilanci di diversi esercizi. Ove si sia reso necessario operare riclassificazioni delle voci del precedente bilancio, se ne darà evidenza nella presente nota integrativa, fermi i saldi di raffronto esposti nello stato patrimoniale e nel conto economico. Gli importi di ciascuna voce indicati tra parentesi sono di segno negativo.

Si informa che la Società ha provveduto, anche per l'esercizio 2011, alla predisposizione del bilancio consolidato nella cui area sono rientrate le società controllate Tecnoinvestimenti Srl, Italconsult Srl, Orizzonte Sgr SpA, Infocert S.p.A. e Klever Srl.

Altre informazioni utili alla comprensione ed all'illustrazione del bilancio di esercizio sono esposte nella Relazione sulla Gestione.

CRITERI DI VALUTAZIONE, PRINCIPI CONTABILI E CONTENUTO DELLE POSTE DI BILANCIO

La valutazione dei componenti attivi e passivi patrimoniali è stata eseguita applicando criteri coerenti con il disposto dell'art. 2426 c.c., ed in continuità con quelli applicati nel precedente bilancio.

ATTIVO

B. IMMOBILIZZAZIONI

B.I. IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Sono iscritte al costo storico di acquisizione, inclusivo degli oneri accessori, ammortizzate sistematicamente per il periodo della loro prevista utilità futura ed esposte al netto degli ammortamenti effettuati nel corso degli esercizi e imputati direttamente alle singole voci.

Ove presenti, i costi di impianto e di ampliamento, quelli di ricerca, di sviluppo e di pubblicità aventi utilità pluriennale sono iscritti nell'attivo con il consenso del Collegio Sindacale.

Qualora alla data di chiusura dell'esercizio l'immobilizzazione immateriale risulti durevolmente di valore inferiore a quello di iscrizione, viene iscritta a tale minor valore. Negli esercizi successivi, qualora siano venuti meno i motivi di una precedente rettifica effettuata per perdita durevole di valore, viene ripristinato il valore originario, al netto degli ammortamenti applicabili.

Le immobilizzazioni immateriali si compongono di più voci, in particolare:

B.I. 1 COSTI DI IMPIANTO E AMPLIAMENTO

La voce comprende i costi di natura consulenziale e notarili sostenuti per addivenire alle deliberazioni di aumento del capitale sociale assunte nel corso del 2009 e del 2010. I costi così capitalizzati sono ammortizzati con l'aliquota annuale costante del 20%.

L'iscrizione della voce in parola è avvenuta con il consenso del Collegio Sindacale.

B.I. 4 CONCESSIONI, LICENZE, MARCHI E DIRITTI SIMILI

La voce comprende il valore di costo di licenze d'uso di software applicativi, ammortizzato in modo sistematico con aliquota costante del 33,33%, ritenuta idonea a rappresentare il residuo valore d'uso dei cespiti.

Inoltre, dall'esercizio 2000, compare il valore di costo di un marchio realizzato per contrassegnare il ramo di attività connesso allo sfruttamento immobiliare del complesso monumentale degli Horti Sallustiani. Il valore del marchio è stato interamente ammortizzato negli esercizi precedenti.

B.I. 6 IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI IN CORSO

Tale voce riguardava unicamente gli oneri (notarili e professionali) sostenuti nell'esercizio 2010 per dar corso all'aumento del capitale sociale perfezionatosi nel mese di febbraio 2011. Nel presente bilancio tali costi sono rifluiti nella voce "costi di impianto e ampliamento".

L'iscrizione della voce in parola è avvenuta con il consenso del Collegio Sindacale.

B.I. 7 ALTRE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

In questa voce residuale sono rifluiti:

- gli oneri accessori per spese di istruttoria e consulenze ricevute in connessione alla stipulazione nel 2004 di contratto di leasing immobiliare con scadenza al 31/12/2014. Tali oneri sono ammortizzati in quote parametricate alla durata del contratto di leasing (120 mesi).

- gli oneri accessori per spese di istruttoria e imposte relative all'ottenimento, nel corso del 2011, di una linea di credito con scadenza 2026. Tali oneri sono ammortizzati in quote parametricate alla durata del contratto di finanziamento (15 anni).

L'iscrizione della voce in parola è avvenuta con il consenso del Collegio Sindacale.

B.II. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Le immobilizzazioni materiali, salvo quanto in appresso precisato per gli immobili, sono state valutate al costo di acquisto, inclusivo degli oneri accessori di diretta imputazione e maggiorato di eventuali costi per manutenzioni straordinarie incrementative di valore.

Qualora alla data di chiusura dell'esercizio l'immobilizzazione materiale risulti durevolmente di valore inferiore a quello di iscrizione, viene iscritta a tale minor valore. Negli esercizi successivi, qualora siano venuti meno i motivi di una precedente rettifica effettuata per perdita durevole di valore, viene ripristinato il valore originario, al netto degli ammortamenti applicabili.

Per la categoria inventariale dei fabbricati sono state a suo tempo operate, dalle società fuse Cerved Holding e Tecnocamere S.r.l., le rivalutazioni per conguaglio monetario di cui alle leggi 576/75 e 72/83 nonché quella economica obbligatoria di cui alla legge 30 dicembre 1991, n. 413. Relativamente a tutti i fabbricati già posseduti al 31/12/2007 e come tali esposti nelle immobilizzazioni materiali del bilancio 2007, si è provveduto, nel bilancio relativo all'esercizio 2008, alla loro rivalutazione fino a concorrenza del valore di mercato così come consentito dall'art. 15 del D.L. 29/11/08 n°185 convertito con modificazioni dalla Legge 28/01/09 n° 2.

Alla rivalutazione, da ultimo, così operata è stata attribuita valenza anche ai fini della determinazione del valore fiscale dei beni, operando, in seno alla dichiarazione dei redditi relativa all'esercizio 2008, la specifica opzione all'uopo prevista e versando la relativa imposta sostitutiva dovuta.

Il riconoscimento fiscale avrà efficacia a partire dall'1/1/2014, ai fini della determinazione delle plusvalenze/minusvalenze imponibili/deducibili ricavabili dalla eventuale dismissione dei beni in parola e, a partire dall'1/1/2013, ai fini del calcolo degli eventuali ammortamenti deducibili dal reddito imponibile.

L'impossibilità di escludere che si addivenga alla vendita di alcuni degli immobili rivalutati prima dell'1/1/2014 e, quindi, prima che il valore rivalutato – come sopra precisato - assuma rilevanza anche ai fini fiscali, ha imposto di mantenere, nel presente bilancio, l'iscrizione, in apposito fondo del passivo, dell'onere probabile per imposte differite. L'ammontare di tale fondo, stanziato nel bilancio 2008 con l'applicazione delle aliquote ordinarie (32,32%) sulla differenza (temporanea) tra valori contabili (post rivalutazione) e valori fiscali - già utilizzato nel corso del 2009 per dare copertura all'onere dell'imposta sostitutiva di cui sopra - si è ulteriormente ridotto nel corso del 2010 in conseguenza della sopravvenuta certezza che, per alcuni degli immobili rivalutati, non si potrà addivenire alla loro dismissione prima dell'1/1/2014. Ciò che residua rappresenta il rischio massimo per il differenziale di imposte dovute in ipotesi di vendita che intercorra prima di tale ultima data.

Il saldo attivo netto di rivalutazione – dato dalla differenza tra l'incremento di valore contabile registrato ed il connesso importo delle imposte differite ancora probabili – è stato iscritto nel bilancio 2008 direttamente in apposita riserva del patrimonio netto.

In generale, i valori attivi delle immobilizzazioni tecniche materiali sono esposti al netto delle quote annuali di ammortamento calcolate secondo il metodo delle quote costanti rappresentative della ordinaria

vita utile dei beni salva, in alcuni casi, l'applicazione di aliquote ridotte nel primo anno di entrata in funzione dei medesimi, stante la loro minore utilizzazione.

Relativamente al costo dei beni per i quali il processo di ammortamento si è ultimato nel periodo, le relative quote possono risultare inferiori a quelle nominali previste nel piano di ammortamento, in conseguenza della loro determinazione in misura pari al costo residuo da ammortizzare.

Relativamente agli immobili, si ricorda altresì che, nei bilanci 2006 e 2007, si è registrata la sospensione del calcolo delle quote di ammortamento. Ciò in considerazione del fatto che il costo dei singoli immobili, tenuto altresì conto delle rivalutazioni e dei costi incrementativi nel tempo registrati ed al netto delle quote di ammortamento calcolate fino al bilancio 2005, risultava, come da perizia giurata di stima, inferiore al presumibile valore residuo (di mercato) al termine del periodo di vita (economica) utile dei medesimi beni all'interno dell'azienda. Nel bilancio 2008, stante la rivalutazione immobiliare operata di cui sopra è cenno, non è stato, ovviamente, operato alcun ammortamento. In sede di redazione del bilancio 2009, non sono stati appurati i presupposti prospettici – stima di un presumibile valore residuo, al termine del periodo di vita utile, inferiore a quello contabile – per riavviare il processo di ammortamento dei singoli immobili. Tali presupposti sono stati reputati mancanti anche in sede di redazione del bilancio 2010 e del presente bilancio. Ovviamente, in occasione della chiusura dei futuri bilanci, occorrerà monitorare l'eventuale verificarsi del suddetto presupposto e, se del caso, riattivare il processo di ammortamento.

Nota sulle aliquote di ammortamento dei beni esistenti nel patrimonio della società al 31/12/2011.

Nella tabella che segue vengono dettagliatamente esplicitate, per ciascuna tipologia di immobilizzazione, la durata (in anni) del piano di ammortamento adottato e l'aliquota applicata nel primo esercizio di acquisizione/entrata in funzione oltre a quelle applicate in periodi successivi:

CATEGORIE CESPITI	Durata del Piano	Aliquote	
		1° anno	Anni successivi
Macchine d'Ufficio Elettroniche	3	20%	40%
Impianti Generici	4	15%	30%
Impianti interni speciali	5	12,5%	25%
Impianti audio video	5	12,5%	25%
Telefoni cellulari	3	20%	40%
Mobili e Arredi	9	12%	12%
Automezzi	4	25%	25%

Giova ricordare che gli ammortamenti anticipati, calcolati dalla società fusa Cerved Holding S.p.A. su fabbricati di proprietà, anteriormente all'esercizio 1993, per fini esclusivamente fiscali, sono stati, fin dal bilancio 1993, opportunamente riclassificati in apposita riserva del Patrimonio Netto, al netto delle imposte differite latenti, iscritte in un Fondo Rischi del passivo.

B.III. IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

B.III. 1. PARTECIPAZIONI

B.III.1.A IN IMPRESE CONTROLLATE

In seguito al passaggio, nel corso dell'anno 2000, dal criterio di valutazione "al costo", di cui all'art. 2426 n° 3 c.c., a quello del cosiddetto "Patrimonio Netto" (detto anche *equity method*) di cui all'art. 2426 n° 4 c.c., si è continuato ad applicarlo, nel presente bilancio, sussistendone i presupposti, alle partecipazioni di controllo nelle società Orizzonte SGR S.p.A e Tecnoinvestimenti Srl.

Il criterio valutativo in parola (*equity method*) si sostanzia nella rappresentazione in bilancio del valore della partecipazione per un importo pari alla corrispondente frazione del Patrimonio Netto risultante dall'ultimo bilancio approvato della impresa partecipata. Tale valore deve essere compiutamente rettificato dei dividendi e degli altri aggiustamenti contabili richiesti dai principi di consolidamento così da determinare una sorta di consolidamento sintetico.

Per quel che riguarda l'effetto economico positivo maturato nell'esercizio 2011, si è considerato il connesso ed inscindibile effetto fiscale rappresentato dal maturare di imposte differite gravanti sul plusvalore rilevato in capo alle singole partecipazioni. A tale ultimo riguardo si fa presente che, dall'1/1/2008, la quota di plusvalore delle partecipate che potrebbe generare imposte in capo alla partecipante risulta ridotta al 5% ("Participation exemption").

Corre l'obbligo di precisare che, sempre in applicazione del citato art. 2426 n° 4 c.c., dopo l'accantonamento di legge alla riserva legale, una quota dell'utile dell'esercizio 2011, corrispondente al maggior valore netto emergente per effetto dell'applicazione dell'*equity method* nel presente bilancio rispetto al precedente, ed imputato al conto economico, deve essere accantonato in una riserva indisponibile da parte dell'assemblea che approverà il bilancio stesso. Tale destinazione di utile rappresenta condizione e completamento della procedura valutativa *de quo* ed è stata già operata dall'Assemblea dei Soci che ha approvato i bilanci degli esercizi dal 2000 al 2010.

Il vincolo di indisponibilità della Riserva permane fino a quando il plusvalore non è realizzato attraverso la vendita della partecipazione ovvero fino a quando non trovano distribuzione le Riserve risultanti nel Patrimonio Netto delle società partecipate.

Si evidenzia, fin da ora, che l'effetto complessivo, dell'adeguamento di valore 2011, nel presente bilancio, è stato pari ad Euro 3.504.754 sul risultato dell'esercizio (già inclusivo dell'incidenza della fiscalità differita e al lordo delle svalutazioni) .

L'importo da accantonare Riserva Indisponibile è pari al medesimo importo di Euro 3.504.754.

Sempre in riferimento alle partecipazioni in società controllate si provvede, sussistendone i presupposti, a rilevare nell'attivo circolante (C112) un credito verso la società controllata corrispondente alla quota proporzionale di dividendo complessivo deliberando nell'esercizio successivo a quello di riferimento del bilancio a valere sull'utile dell'esercizio chiuso. La contropartita dei crediti è la voce n. C15a) del conto economico "Proventi da partecipazioni in imprese controllate".

Tale criterio di rilevazione dei dividendi risponde all'esigenza di rifletterne l'incidenza sul conto economico della Società partecipante nell'esercizio stesso in cui gli utili, da cui essi derivano, si sono formati in capo alle società partecipate, equiparando i dividendi ai frutti civili della partecipazione. Frutti che sono provvisti del requisito di certezza, garantito dalle delibere di distribuzione adottate dalle Assemblee delle partecipate.

Peraltro in tema di rilevazione delle imposte sul reddito, si è provveduto a rilevare nel presente bilancio, nella voce 22b, l'onere per imposte differite sulla quota imponibile (5%) di detti dividendi.

Giova evidenziare che la rilevazione, per competenza, dei dividendi maturati dalle controllate non è incompatibile con il criterio valutativo ad equity method delle partecipazioni.

Ciò in quanto, la rilevazione del dividendo offre la rappresentazione economica di un utile realizzato con certezza mentre la valutazione ad equity method della partecipazione, che non include i dividendi deliberati, consente di rilevare utili che, seppur realizzati dalle società partecipate, non possono ritenersi definitivamente acquisiti dalla partecipante.

B.III. 1. D. PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE

Le partecipazioni in imprese diverse da quelle controllate sono valutate al costo di acquisizione comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione.

In applicazione dell'art. 2426, n. 3, C.C., relativamente alle partecipazioni per le quali i bilanci delle società partecipate o comunque i dati disponibili, abbiano evidenziato perdite reputate non recuperabili con utili futuri, si procede alla svalutazione delle partecipazioni. Tale minor valore non può essere mantenuto negli esercizi successivi se sono venuti meno i motivi di tale rettifica.

B. III. 2. D. CREDITI IMMOBILIZZATI VERSO ALTRI

L'importo esposto in questa voce corrisponde al valore nominale di crediti, maggiorato di quello per relativi proventi maturati fino al 31/12/2011. Questi riguardano depositi cauzionali e "contratti di capitalizzazione" stipulati con primarie compagnie assicurative. Tali contratti hanno durata pluriennale, fermo il diritto della società a recedere in ogni tempo. I proventi, annualmente accertati, vengono capitalizzati salvo il recesso anticipato dal contratto.

B.III.3 ALTRI TITOLI

L'importo ricompreso in tale voce è pari al valore di costo, svalutato in caso di perdite durevoli di valore, dell'investimento in Fondi Comuni di Investimento Mobiliare ed Immobiliare Chiusi oltre che in titoli obbligazionari.

C. ATTIVO CIRCOLANTE

C.II. CREDITI

I crediti sono valutati in base al valore di presumibile realizzo di cui si è tenuto conto operando opportune svalutazioni dei crediti di dubbia esigibilità.

IMPOSTE ANTICIPATE/DIFFERITE

Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono rilevate in bilancio in base alle differenze temporanee tra il valore attribuito alle attività e passività secondo criteri civilistici ed il valore attribuito alle stesse attività e passività ai fini fiscali ovvero in base alle differenze reddituali temporanee tra l'imponibile fiscale e il risultato d'esercizio. Le attività per imposte anticipate sono rilevate, nel rispetto del principio della prudenza, qualora sussista la ragionevole certezza dell'esistenza, negli esercizi in cui si riverseranno le relative differenze temporanee, di un reddito imponibile superiore all'ammontare delle

differenze che saranno annullate. Le passività per imposte differite non sono rilevate qualora esistano scarse probabilità che il debito insorga.

C.III. 6 ALTRI TITOLI

Rifluiscono, in tale voce titoli obbligazionari, o quote di fondi comuni di investimento rappresentanti temporanei investimenti di liquidità ovvero investimenti precedentemente immobilizzati e per i quali è prevista la dismissione a breve, valutati al costo o, se inferiore, al valore desumibile dall'andamento del mercato.

C. IV. DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Le disponibilità liquide di banca e di cassa, sono iscritte per la reale consistenza alla data del 31/12/2011.

D. RATEI RISCONTI ATTIVI E COSTI ANTICIPATI

Sono calcolati secondo il principio della competenza economica temporale (ratei e risconti) e di quella determinabile in funzione del conseguimento dei ricavi cui sono strettamente connessi i costi sostenuti (costi anticipati).

PASSIVO

B. FONDI PER RISCHI ED ONERI

I fondi per rischi e oneri sono stanziati per coprire perdite o debiti, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non erano determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza. Gli stanziamenti riflettono la migliore stima possibile sulla base degli elementi a disposizione.

Nella redazione del bilancio d'esercizio in commento si è tenuto conto dei rischi e delle perdite, anche se conosciuti dopo il 31/12/2011, la cui competenza economica sia riconducibile a tale data, operando, laddove necessario, appositi accantonamenti a fondi rischi e oneri futuri.

Si segnala che tra i fondi rischi ed oneri figurano unicamente:

- quelli per imposte differite su plusvalenze, su dividendi, sull'eliminazione di interferenze fiscali operata nel bilancio 2004, su rettifiche di valore fiscale operate extracontabilmente nonché quello su ammortamenti anticipati, componenti reddituali, questi, ai quali sono ricollegati probabili oneri futuri per imposte sul reddito riflessi, appunto, in detti fondi;
- per quanto detto in tema di applicazione del criterio del *Patrimonio Netto (o Equity Method)*, sussistendone i presupposti, apposito fondo per imposte differite a fronte del plusvalore iscritto (al netto di precedenti svalutazioni) in capo alle singole partecipazioni anche se in relazione alla sola quota massima (ora del 5%) di plusvalori imponibili;
- apposito fondo per imposte differite sulla rivalutazione dei fabbricati operata nel bilancio 2008;
- appositi fondi destinati a coprire il rischio che le pretese avanzate con specifici atti di accertamento ICI, notificati nel 2009 e nel 2011, si traducano in un onere erariale definitivo.

C. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO

La passività per trattamento di fine rapporto, soggetta a rivalutazione a mezzo di indice, esprime il debito maturato nei confronti dei dipendenti al 31/12/2011, in conformità all'art. 2120 del Codice Civile ed ai

contratti collettivi di lavoro. Nell'ambito della riformata disciplina della previdenza complementare, si fa presente che – ferme le destinazioni di legge ad enti di previdenza dirigenti già previste in anni precedenti - per le quote di TFR maturate dall'01/01/07, tutti i dipendenti hanno optato per la "permanenza in azienda" con la conseguenza che – in presenza di un numero di lavoratori inferiori a cinquanta – la rappresentazione contabile del TFR è rimasta identica al passato.

D. DEBITI

I debiti sono iscritti per il loro valore nominale.

E. RATEI E RISCONTI PASSIVI

Sono calcolati secondo il principio della competenza economica temporale.

IMPOSTE SUL REDDITO

Nella determinazione dell'onere per imposte sul reddito e del connesso debito si è tenuto conto della normativa vigente in materia oltre che del principio generale della competenza economica in relazione al quale, applicando l'OIC 25, sono rilevate (come già detto), ove ne ricorrano i presupposti, imposte differite ed anticipate.

Nell'esercizio 2011, in particolare, si sono verificate le condizioni per la rilevazione di imposte anticipate e differite.

BENI CONDOTTI IN LOCAZIONE FINANZIARIA

Le operazioni di leasing finanziario ossia quelle regolate da contratti di locazione di beni materiali, acquistati o fatti costruire dal locatore su scelta e indicazione del conduttore che ne assume tutti i rischi e con facoltà di divenirne proprietario dietro pagamento di un prezzo di riscatto prestabilito, sono rappresentate nel presente bilancio in base al c.d. "*metodo patrimoniale*". Tale metodo, conforme all'attuale dettato normativo in tema di redazione del bilancio (art.2424 c.c.) esclude che il conduttore possa rilevare il bene oggetto di leasing nel proprio patrimonio prima dell'esercizio dell'eventuale riscatto, dovendo nel frattempo limitarsi a rilevare nel conto economico il costo per i canoni maturati.

Oltre a ciò, nella presente nota integrativa, si provvederà a fornire, ove possibile, tutte le informazioni richieste dall'art. 2427 n° 22 c.c. relativamente ai contratti di leasing finanziario in essere alla fine dell'esercizio.

CONTI D'ORDINE

I Conti d'Ordine sono iscritti al loro valore nominale ed accolgono:

- l' operazione di scissione posta in essere nel corso dell'esercizio 1995 dalla società fusa Cerved Holding S.p.A., da cui sono derivate obbligazioni di garanzia;
- le sottoscrizioni di quote di Fondi Comuni di Investimento non ancora richiamate;
- la stipula di un contratto di locazione finanziaria immobiliare;
- (nel Bilancio 2010) la stipula di un contratto di compravendita immobiliare sottoposto alla condizione sospensiva (senza effetti retroattivi) del mancato esercizio del diritto di prelazione da parte della Pubblica Amministrazione.

Per quel che riguarda la voce "**Garanzia per debiti scissi**", essa trae origine dal disposto dell'art. 2504

- decies, 2° comma C.C., in forza del quale CERVED HOLDING S.p.A. ed ora TECNO HOLDING S.p.A., è

solidalmente responsabile con INFOCAMERE S.C.p.A. (beneficiaria della scissione) per i debiti a questa trasferiti ed, eventualmente, non soddisfatti. L'importo iscritto nei conti d'ordine corrisponde al valore dei debiti trasferiti ad INFOCAMERE S.C.p.A. e di cui non è nota l'estinzione alla data del 31/12/2011. Da qui, l'iscrizione nel sistema dei rischi, di apposita voce nei Conti d'Ordine.

Per tale tipologia di Conti d'Ordine e, quindi, di rischio di coinvolgimento patrimoniale della Società nel pagamento di debiti trasferiti (scissi) non si è ritenuto, allo stato attuale, in considerazione della consistenza patrimoniale del debitore principale (INFOCAMERE S.C.p.A.) di dover stimare eventuali rischi di inesigibilità del credito di regresso esercitabile nei confronti degli stessi.

Nella voce **"Canoni di leasing dovuti a terzi"** iscritta nel sistema degli impegni, si è rilevato l'importo dei canoni futuri dovuti alla società concedente per l'immobile acquisito in leasing nel corso del 2004. Tali canoni sono stati determinati secondo le condizioni contrattuali in essere a fine esercizio ma occorre tener conto che il tasso di interesse (implicito nei canoni) è suscettibile di variazioni al variare del parametro di riferimento.

Nel sistema degli impegni, è iscritto nella voce **"Impegni per sottoscrizione Fondi Comuni"**, il residuo impegno nei confronti delle società di gestione dei Fondi Comuni di Investimento Mobiliare, pari alla differenza tra il valore delle quote dei Fondi sottoscritti e quanto versato (al netto dei rimborsi) al 31/12/2011, a seguito dei richiami avvenuti fino a quella data.

Da ultimo, sempre nel sistema degli impegni, risultava iscritto (nel Bilancio 2010) nella voce **"Impegni per fabbricati da acquistare"** l'importo del corrispettivo per il quale la Società aveva stipulato un contratto di acquisto immobiliare la cui condizione sospensiva (non retroattiva) si è poi verificata nel mese di febbraio 2011.

ANALISI DELLE VARIAZIONI INTERVENUTE NELLA CONSISTENZA DELLE VOCI DELL'ATTIVO E DEL PASSIVO

ATTIVO

B.I. Immobilizzazioni immateriali

Costi di impianto e ampliamento (B.I.1)			
	FINO AL 31/12/2010	NELL'ESERC. 2011	TOTALE FINO AL 31/12/11
Costo storico	104.168		104.168
Ammortamenti eseguiti	(41.667)	(63.694)	(105.361)
Acquisizioni		23.578	23.578
Spostamenti da altra voce		95.362	95.362
SALDI VOCE	62.501	55.246	117.747
Altri dati sulla voce:			
Valore del costo complessivo al 31/12/11	Al 31/12/11 223.108		
Totale ammortamenti eseguiti al 31/12/11	(105.361)		

Come già precisato, la voce accoglie, unicamente i costi sostenuti per l'acquisizione di prestazioni consulenziali e notarili relative agli aumenti di capitale sociale deliberati nel 2009 e nel 2010.

Concessioni, licenze, marchi e simili (B.I.4)

	FINO AL 31/12/2010	NELL'ESERC. 2011	TOTALE FINO AL 31/12/11
Costo storico	47.306		47.306
Ammortamenti eseguiti	(45.792)	(1.570)	(47.362)
Acquisizioni		1.120	1.120
SALDI VOCE	1.514	(450)	1.064
Altri dati sulla voce:	AI 31/12/11		
Valore del costo complessivo al 31/12/11	48.426		
Totale ammortamenti eseguiti al 31/12/11	(47.362)		

La voce accoglie per euro 42.000 circa i costi sostenuti per acquisizioni di licenze d'uso interno di software applicativi e per euro 6.000 circa il costo del marchio realizzato per contrassegnare il ramo di attività connesso allo sfruttamento immobiliare del complesso monumentale degli Horti Sallustiani.

Immobilizzazioni immateriali in corso (B.I.6)

	FINO AL 31/12/2010	NELL'ESERC. 2011	TOTALE FINO AL 31/12/11
Costo storico	95.362		95.362
Spostamenti ad altra voce		(95.362)	(95.362)
SALDI VOCE	95.362	(95.362)	0
Altri dati sulla voce:	AI 31/12/11		
Valore del costo complessivo al 31/12/11	0		
Totale ammortamenti eseguiti al 31/12/11	0		

Come già precisato, la voce accoglieva, unicamente i costi sostenuti per l'acquisizione di prestazioni consulenziali e notarili relative all'aumento del capitale sociale perfezionatosi nel mese di febbraio 2011.

Altre immobilizzazioni immateriali (B.I.7)

	FINO AL 31/12/2010	NELL'ESERC. 2011	TOTALE FINO AL 31/12/11
Costo storico	162.949		162.949
Ammortamenti eseguiti	(101.928)	(26.695)	(128.623)
Acquisizioni		170.092	170.092
SALDI VOCE	61.021	143.397	204.418
Altri dati sulla voce:	AI 31/12/11		
Valore del costo complessivo al 31/12/11	333.041		
Totale ammortamenti eseguiti al 31/12/11	(128.623)		

La voce accoglie principalmente (i) le spese sostenute nella fase istruttoria della acquisizione in leasing di un immobile in Milano e le connesse prestazioni consulenziali e notarili e (ii) gli oneri sostenuti in occasione della stipulazione di un contratto di apertura di una linea di credito di durata pluriennale utilizzata per l'acquisto di un immobile.

Nel seguito si riporta una tabella riepilogativa dell'intera voce B I:

TOTALE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI			
	FINO AL 31/12/2010	NELL'ESERC. 2011	TOTALE FINO AL 31/12/11
Costo storico	443.816		443.816
Ammortamenti eseguiti	(223.418)	(91.959)	(315.377)
Acquisizioni		194.790	194.790
SALDI VOCE	220.398	102.831	323.229
Altri dati sulla voce:	Al 31/12/11		
Valore del costo complessivo al 31/12/11	638.606		
Totale ammortamenti eseguiti al 31/12/11	(315.377)		

B.II. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Terreni e Fabbricati (B.II.1.)			
	FINO AL 31/12/2010	NELL'ESERC. 2011	TOTALE FINO AL 31/12/11
Costo storico	44.272.224		44.272.224
Rivalutazioni eseguite	52.336.215		52.336.215
Ammortamenti eseguiti	(12.219.816)		(12.219.816)
Acquisizioni		78.963.265	78.963.265
Spostamenti da altra voce		452.565	452.565
SALDI VOCE	84.388.623	79.415.830	163.804.453
Altri dati sulla voce:	Al 31/12/11		
Valore del costo complessivo al 31/12/11	123.688.054		
Tot. rivalutazioni eseguite su beni al 31/12/11	52.336.215		
Totale ammortamenti eseguiti al 31/12/11	(12.219.816)		

L'importo delle rivalutazioni insito nel valore dei fabbricati al 31/12/2011 è così suddiviso:

- Euro 2.592.036 per rivalutazione monetaria eseguita ex L. 576/75 e L. 72/83.
- Euro 3.134.652 per rivalutazione obbligatoria eseguita nell'esercizio 1991 ex L. 413/91.
- Euro 46.609.527 per rivalutazione ex DL 185/08.

L'incremento registrato nell'esercizio è rappresentato dal costo di acquisto di un nuovo immobile strumentale in Milano e di uno in Roma, dai connessi oneri accessori inclusi quelli (sostenuti nel 2010) riclassificati dalla voce "immobilizzazioni materiali in corso".

Come segnalato e motivato nell'illustrazione dei criteri valutativi delle immobilizzazioni materiali, nel presente bilancio non risultano calcolate quote di ammortamento sugli immobili.

Si fa presente che la quota del costo storico degli immobili riferibile al terreno (aree) su cui insistono i fabbricati di proprietà, rivalutato (per taluni immobili) ai sensi del citato DL 185/08, ammonta ad Euro 35.243.738.

Impianti e macchinario (B.II.2.)			
	FINO AL 31/12/2010	NELL'ESERC. 2011	TOTALE FINO AL 31/12/11
Costo storico	3.936.445		3.936.445
Ammortamenti eseguiti	(3.603.021)	(362.820)	(3.965.841)
Acquisizioni		242.593	242.593
SALDI VOCE	333.424	(120.227)	213.197
Altri dati sulla voce:	Al 31/12/11		
Valore del costo complessivo al 31/12/11	4.179.038		
Totale ammortamenti eseguiti al 31/12/11	(3.965.841)		

La voce accoglie i costi sostenuti negli anni per dotare gli immobili di proprietà di impianti e macchinari specifici alla loro conduzione.

Altri beni (B.II.4.)

	FINO AL 31/12/2010	NELL'ESERC. 2011	TOTALE FINO AL 31/12/11
Costo storico	447.514		447.514
Ammortamenti eseguiti	(389.715)	(36.521)	(426.236)
Acquisizioni		76.787	76.787
SALDI VOCE	57.799	40.266	98.065
Altri dati sulla voce:	AI 31/12/11		
Valore del costo complessivo al 31/12/11	524.301		
Totale ammortamenti eseguiti al 31/12/11	(426.236)		

Gli acquisti dell'esercizio si riferiscono a macchine d'ufficio elettroniche e a nuovi arredi.

Immobilizzazioni in corso e acconti (B.II.5.)

	FINO AL 31/12/2010	NELL'ESERC. 2011	TOTALE FINO AL 31/12/11
Costo storico	525.565		525.565
Acquisizioni		641.913	641.913
Spostamenti ad altra voce		(525.565)	(525.565)
SALDI VOCE	525.565	116.348	641.913
Altri dati sulla voce:	AI 31/12/11		
Valore del costo complessivo al 31/12/11	641.913		
Totale ammortamenti eseguiti al 31/12/11	0		

La voce accoglie tutti i costi maturati entro la fine dell'esercizio per l'effettuazione di lavori di ristrutturazione – di sicuro valore incrementativo – del nuovo complesso immobiliare in Milano di proprietà.

Nel seguito si riporta una tabella riepilogativa dell'intera voce B.II

TOTALE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI (B.II)

	FINO AL 31/12/2010	NELL'ESERC. 2011	TOTALE FINO AL 31/12/11
Costo storico	49.181.749		49.181.749
Rivalutazioni eseguite	52.336.215		52.336.215
Ammortamenti eseguiti	(16.212.553)	(399.341)	(16.611.894)
Svalutazioni eseguite			
Acquisizioni		79.924.558	79.924.558
Spostamenti da o ad altra voce		(73.000)	(73.000)
Utilizzo f.do amm.to per dism.ni o riclassificaz.			
Storno rivalutazioni su beni dismessi			
SALDI VOCE	85.305.411	79.452.217	164.757.628
Altri dati sulla voce:	AI 31/12/11		
Valore del costo complessivo al 31/12/11	129.033.307		
Totale rivalutazioni eseguite su beni - esistenti al 31/12/2011	52.336.215		
Totale ammortamenti eseguiti al 31/12/11	16.611.894		

B.III. IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Partecipazioni in imprese controllate (B.III.1.a)

ORIZZONTE SGR S.p.A.			
	FINO AL 31/12/2010	NELL'ESERC. 2011	TOTALE FINO AL 31/12/2011
Costo storico	2.000.000		2.000.000
Acquisizioni			
Rivalutazioni eseguite	1.240.677	630.177	1.870.854
Svalutazioni eseguite	(569.115)		(569.115)
SALDI VOCE	2.671.562	630.177	3.301.739
Altri dati sulla voce:			
Valore del costo complessivo	2.000.000		
Plusvalenza lorda da <i>Equity Method</i>	1.870.854		
Svalutazione da <i>Equity Method</i>	(569.115)		
Imposte differite sull'adeguamento <i>Equity Method</i>	(17.899)	<i>Ril. a fondo del passivo (b2)</i>	
Plusvalenza netta da <i>Equity Method</i>	1.283.840		
<i>Si forniscono, inoltre, le seguenti informazioni:</i>			
Sede dell'impresa: Roma – P.zza Sallustio 9			
Capitale sociale Euro	2.000.000		
Patrimonio netto alla data del 31/12/11 Euro	3.275.661		
Utile/(perdita) dell'ultimo esercizio Euro	670.024		
Quota posseduta: Valore nominale Euro	2.000.000		
Percentuale del capitale sociale	100%		

La partecipazione in commento è stata acquisita nel corso del 2007, mediante integrale sottoscrizione del Capitale di costituzione. La valutazione ad equity method ha comportato la rilevazione dei risultati di periodo (utili e perdite) conseguiti dalla società controllata opportunamente rettificati per annullare gli effetti dell'applicazione dei principi contabili internazionali utilizzati da Orizzonte Sgr Spa per la redazione del proprio bilancio d'esercizio.

TECNOINVESTIMENTI SRL			
	FINO AL 31/12/2010	NELL'ESERC. 2011	TOTALE FINO AL 31/12/11
Costo storico	44.442.412		44.442.412
Acquisizioni		19.886.860	19.886.860
Dismissione /Alienazione /Realizzo (Valore di costo)		(224.880)	(224.880)
Rivalutazioni eseguite	1.825.527	2.923.439	4.748.966
Svalutazioni eseguite			
SALDI VOCE	46.267.939	22.585.419	68.853.358

Altri dati sulla voce:

Valore del costo complessivo	64.104.392	
Plusvalenza lorda da <i>Equity Method</i>	4.748.966	
Imposte differite sull'adeguamento <i>Equity Method</i>	(65.298)	<i>Ril. a fondo del passivo (b2)</i>
Plusvalenza netta da <i>Equity Method</i>	4.683.668	

Si forniscono, inoltre, le seguenti informazioni:

Sede dell'impresa: Roma – P.zza Sallustio 9

Capitale sociale Euro 52.000.000

Patrimonio netto alla data del 31/12/11 Euro 68.513.935

Utile/(perdita) dell'ultimo esercizio Euro 4.131.875

Quota posseduta: Valore nominale Euro 52.000.000

Percentuale del capitale sociale 100%

La partecipazione totalitaria in commento è stata acquisita parzialmente (71,89%) nel corso del 2009 e per la restante quota (28,11%) nel corso del 2011. La valutazione ad equity method ha comportato, a partire dal bilancio 2010, la rilevazione dei risultati di periodo (utili e perdite) conseguiti dalla società controllata. Il decremento dell'anno (Euro 225mila circa) equivale alla quota di dividendo 2010, corrispondente all'ultima tranche di partecipazione acquisita, insita nel costo di acquisizione e, quindi, da esso stornata.

RIEPILOGO PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE

	FINO AL 31/12/2010	NELL'ESERC. 2011	TOTALE FINO AL 31/12/11
Costo storico	46.442.412		46.442.412
Acquisizioni		19.886.860	19.886.860
Dismissione /Alienazione /Realizzo (Valore di costo)		(224.880)	(224.880)
Rivalutazioni eseguite	3.066.204	3.553.616	6.619.820
Svalutazioni eseguite	(569.115)		(569.115)
SALDI VOCE	48.939.501	23.215.596	72.155.097
	AL 31/12/11		
Altri dati sulla voce:			
Valore del costo complessivo	66.104.392		
Plusvalenza lorda da <i>Equity Method</i>	6.619.820		
Svalutazioni da "Equity Method"	(569.115)		
Imposte differite sull'adeguamento <i>Equity Method</i>	(83.197)	<i>Ril. a fondo del passivo (b2)</i>	
Plusvalenza netta da <i>Equity Method</i>	5.967.508		

Partecipazioni in altre imprese (B.III.1.d)

PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE			
	FINO AL 31/12/2010	NELL'ESERC. 2011	TOTALE FINO AL 31/12/11
Costo storico	1.154.060		1.154.060
Rivalutazioni eseguite	175.125		175.125
Svalutazioni eseguite	(180.297)	(350.000)	(530.297)
Alienazioni / dismissioni (val. costo)		(1.033)	(1.033)
SALDI VOCE	1.148.888	(351.033)	797.855
Altri dati sulla voce:	Al 31/12/11		
-Valore del costo complessivo al 31/12/11	1.153.027		
-Totale rivalut. eseguite su beni esistenti al 31/12/11	175.125		
-Totale svalut. eseguite al 31/12/10 non riassorbite	(530.297)		

Le movimentazioni dell'anno attengono, quanto ad Euro 1.033 al valore di costo di una partecipazione minoritaria (3A Parco Tecnologico Ambientale) per la quale è stato esercitato il recesso nel corso del 2011 e, quanto ad Euro 350mila alla svalutazione della partecipazione azionaria in Engineering SpA per perdita durevole di valore attesa, altresì, la particolare congiuntura economica e di mercato che non lascia più intravedere, con sufficiente probabilità, il recupero di tale perdita stimata.

Si forniscono, inoltre, le seguenti informazioni:

DENOMINAZIONE DELLE IMPRESE	Valore di carico al 31/12/11	% di C.S. posseduta al 31/12/11
ENGINEERING INGEGNERIA INFORM. S.P.A.	494.792	0,179%
INTERPORTO MERCI SPA	249.877	0,764%
NOMISMA S.p.A.	53.176	0,856%
Banca di Credito Cooperativo di Roma	10	

Sempre in relazione alla partecipazione azionaria in Engineering S.p.A. il valore iscritto in bilancio a seguito della suddetta svalutazione corrisponde al suo fair value, determinato sulla base delle quotazioni di mercato.

Crediti verso altri immobilizzati (B.III.2.d.)	
Saldo al 31/12/10	21.915.997
Riclassifica da o ad altra voce	(9.462.885)
Saldo al 31/12/11	2.001.822
Incremento/decremento netto	(10.451.290)

Nella presente voce sono principalmente ricompresi l'importo degli investimenti in contratti assicurativi di capitalizzazione (al netto degli eventuali oneri per caricamenti iniziali imputati al conto economico dell'anno di sottoscrizione) e quello dei relativi interessi maturati fino alla fine dell'esercizio. Come sopra evidenziato, del saldo iniziale, è stata operata una riclassificazione di circa 9,5 milioni in voci dell'attivo circolante, pari ad investimenti destinati al rapido smobilizzo. Il decremento netto che ne risulta (10 milioni) è da attribuire al realizzo, per scadenza o anticipato riscatto, di investimenti immobilizzati.

Altri titoli (B.III.3.a.)

Saldo al 31/12/10	34.524.214
Riclassifica da o ad altra voce	(5.005.000)
Saldo al 31/12/11	46.864.943
Incremento/decremento netto	17.345.729

Nella saldo al 31/12/2011 sono ricompresi investimenti:

- nel Fondo Comune di Investimento Mobiliare di tipo chiuso denominato "Cardine Impresa" per un ammontare sottoscritto di Euro 1 milione, che al 31/12/2011, è stato richiamato dalla società di gestione del Fondo e versato (al netto dei rimborsi) solo per Euro 197.376; la restante quota di Euro 802.624, rappresentando un impegno contrattuale della società, è stata iscritta nei "Conti d'Ordine"; il valore corrente (fair value) delle quote del fondo detenute al 31/12/11 come da relativo rendiconto di gestione è di circa Euro 121.144. Tale valore, inferiore rispetto a quello di carico, non è ritenuto rappresentativo di una perdita durevole tenuto conto, tra l'altro, del costante miglioramento del valore registrato negli ultimi tre anni;
- nel Fondo Comune di Investimento Mobiliare di tipo chiuso denominato "Fondo Sistema Infrastrutture" gestito dalla controllata Orizzonte Sgr Spa, per un ammontare sottoscritto di Euro 104ML (relativo a n. 2.080 quote) che al 31/12/11 è stato richiamato dalla società di gestione per Euro 17.632.889. Il restante importo, che rappresenta un impegno contrattuale della società, è stato iscritto nei "Conti d'Ordine. Il valore corrente (fair value) delle quote del fondo detenute al 31/12/11 come da relativo rendiconto di gestione è di circa Euro 12 milioni. Tale valore, inferiore rispetto a quello di carico, non è ritenuto rappresentativo di una perdita durevole considerato che il fondo si trova ancora in una fase di start-up del suo programma di investimenti;
- nel Fondo Comune di Investimento Mobiliare di tipo chiuso denominato "ICT" gestito dalla controllata Orizzonte Sgr Spa, per un ammontare sottoscritto di Euro 10ML (relativo a n. 200 quote) che al 31/12/11 è stato richiamato dalla società di gestione per Euro 1.001.912. Il restante importo, che rappresenta un impegno contrattuale della società, è stato iscritto nei "Conti d'Ordine. Il valore corrente (fair value) delle quote del fondo detenute al 31/12/11 come da relativo rendiconto di gestione è di circa Euro 683 mila. Tale valore, inferiore rispetto a quello di carico, non è ritenuto rappresentativo di una perdita durevole considerato che il fondo si trova ancora in una fase di start-up del suo programma di investimenti;
- in n° 1.084 quote del fondo immobiliare "Uno Energia" acquistate nel corso dell'esercizio 2007 - al netto di quelle (16) vendute nel corso del 2010 - per un valore di costo di Euro 11.032.767. Il valore corrente (fair value) delle quote del fondo detenute al 31/12/11, come da relativo rendiconto di gestione, è di Euro 9.005.162 (Euro 8.307,35 per ciascuna quota) e quindi inferiore al valore di carico senza che per altro ciò possa rappresentare, al momento, un indice di perdita durevole di valore;
- in titoli obbligazionari emessi dalla BPCI di nominali euro 1 milione, acquistati alla pari in sede di emissione per i quali non si registrano variazioni in termini di valore corrente (fair value);
- in titoli obbligazionari emessi dalla UBI Banca di nominali euro 1 milione, acquistati alla pari in sede di emissione per i quali non si registrano variazioni in termini di valore corrente (fair value).
- in titoli obbligazionari emessi dalla Banca del Chianti di nominali euro 5 milioni, acquistati alla pari in sede di emissione per i quali non si registrano variazioni in termini di valore corrente (fair value).
- in titoli obbligazionari emessi dalla Banca d'Alba di nominali euro 5 milioni, acquistati alla pari in sede di emissione per i quali non si registrano variazioni in termini di valore corrente (fair value).
- in un certificato di deposito emesso dalla BCC Caravaggio di nominali euro 5 milioni, acquistato alla pari in sede di emissione per il quale non si registrano variazioni in termini di valore corrente (fair value).

C. ATTIVO CIRCOLANTE

II. Crediti

Crediti verso Clienti (C.II.1.)

Saldo al 31/12/10	1.388.245
Saldo al 31/12/11	1.211.494
Incremento/decremento netto	(176.751)

Il saldo al 31/12/11 è rappresentato, principalmente, da crediti relativi alla gestione immobiliare (canoni di locazione e riacdebiti di spese). Esso è rilevato al netto di svalutazioni per Euro 35.891.

Crediti verso imprese controllate (C.II.2)

Saldo al 31/12/10	1.683.053
Saldo al 31/12/11	4.812.844
Incremento/decremento netto	3.129.791

La voce si riferisce a (i) a crediti di finanziamento verso Klever Srl (Euro 1,2 milioni) (ii) a crediti di finanziamento verso Tecnoinvestimenti Srl (Euro 2,5 milioni) (iii) a crediti commerciali per locazioni, rimborsi di spese, servizi di coordinamento gestionale e interessi di finanziamento verso le controllate (complessivamente Euro 113 mila circa) (iv) nonché al credito verso la controllata Tecnoinvestimenti Srl per il dividendo 2011 deliberato nel 2012 (Euro 1 milione).

Crediti tributari (C.II. 4 bis)

Saldo al 31/12/10	15.820
Saldo al 31/12/11	58.456
Incremento/decremento netto	42.636

Il saldo è costituito dalle seguenti voci:

- Crediti (principalmente IVA) compensabili	54.324
- Crediti v/Erario (sorte e interessi) per imposte a rimborso	4.132

Imposte anticipate (C.II. 4 ter)

Saldo al 31/12/10	153.648
Saldo al 31/12/11	185.591
Incremento/decremento netto	31.943

Il saldo al 31/12/2011 è determinato dall'ammontare delle imposte sul reddito liquidate anticipatamente su differenze temporanee negative. Per l'analisi di tali differenze, si rinvia al prospetto allegato "A" al presente bilancio.

Crediti verso altri (C.II.5)

Saldo al 31/12/10	30.699.898
Riclassifica da o ad altra voce	5.962.891
Saldo al 31/12/11	7.166.052
Incremento/decremento netto	(29.496.737)

Il decremento (tenuto conto delle riclassificazioni dalla voce crediti immobilizzati) è da attribuire sostanzialmente allo smobilizzo di taluni investimenti in contratti assicurativi di capitalizzazione.

Tra tutti i crediti iscritti nell'attivo circolante non ve n'è alcuno di durata residua superiore a cinque anni.

III. Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Altri Titoli (C.III.6)

Saldo al 31/12/10	0
Riclassifica da o ad altra voce	5.005.000
Saldo al 31/12/11	5.005.000
Incremento/decremento netto	

La voce accoglie il valore di costo di titoli obbligazionari BCC Roma, originariamente iscritti tra le immobilizzazioni finanziarie, destinate allo smobilizzo nei primi mesi del 2012 senza registrare alcuna perdita di valore.

IV. DISPONIBILITA' LIQUIDE

Depositi bancari e postali (C.IV.1)

Saldo al 31/12/10	65.174.021
Riclassifica da o ad altra voce	3.499.994
Saldo al 31/12/11	42.851.479
Incremento/decremento netto	(25.822.536)

L'importo riclassificato attiene al saldo di un investimento finanziario che nel bilancio 2010 risultava iscritto tra le immobilizzazioni finanziarie.

Denaro e valori in cassa (C.IV.3)

Saldo al 31/12/10	677
Saldo al 31/12/11	571
Incremento/decremento netto	(106)

D. RATEI RISCONTI ATTIVI E COSTI ANTICIPATI

Ratei attivi (D.I)

Saldo al 31/12/10	19.749
Saldo al 31/12/11	92.494
Incremento/decremento netto	72.745

La voce accoglie la quota di interessi maturata a fine esercizio della cedola in corso su titoli obbligazionari e certificati di deposito.

Risconti attivi (D.II)

Saldo al 31/12/10	1.218.746
Saldo al 31/12/11	944.403
Incremento/decremento netto	(274.343)

La voce in commento si riferisce principalmente alla sospensione della quota del maxi canone pagato nell'esercizio 2004 per l'avvio della locazione finanziaria di un immobile in Milano, e relativa a periodi locatizi post 31/12/2011 (Euro 893 migliaia).

Per il residuo, si riferisce a voci di costo di competenza del 2011 anticipatamente sostenuti e, principalmente, a spese assicurative e canoni di assistenza.

Costi anticipati (D.III)

Saldo al 31/12/10	9.028
Saldo al 31/12/11	105.318
Incremento/decremento netto	96.290

La voce accoglie la quota del costo provvisoria sostenuto per la conclusione di un contratto attivo di locazione immobiliare, riferibile a futuri ricavi e la quota di imposta sostitutiva sul contratto di leasing immobiliare in corso relativa alla frazione di durata contrattuale post 31/12/2011.

PASSIVO

VOCE DI PATRIMONIO NETTO	SALDO ALL'1/01/11	DESTINAZ. UTILE ESER. PREC.	ALTRI INCREMENTI DECREMENTI	SALDO AL 31/12/2011
CAPITALE SOCIALE	20.000.000		5.000.000	25.000.000
RIS. DA SOVRAPPREZZO AZIONI	24.392.746		18.492.617	42.885.363
RIS. DI RIVALUTAZIONE EX L.576/75				
RIS. DI RIVALUTAZIONE EX L.72/83				
RIS. DI RIVALUTAZIONE EX L.413/91	460.715		(460.715)	
RIS. DI RIVALUTAZIONE EX DL 185/08	37.298.500		(3.145.041)	34.153.459
RIS. DI RIVALUT.NE EX ART.2426, N°4		2.462.754		2.462.754
RIS. LEGALE	3.297.094	702.906		4.000.000
RIS. AMMORTAMENTI ANTICIPATI	2.193.533			2.193.533
RIS. STRAORDINARIA	166.339.707	565.845		166.905.552
RIS. DA ARROTONDAMENTI EURO	4		(5)	(1)
AVANZO DI FUSIONE	13.367.540			13.367.540
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	6.353.469	(6.353.469)	8.289.587	8.289.587
TOTALI	273.703.308	(2.621.964)	28.176.443	299.257.787
INCREMENTO NETTO PATRIMONIO NETTO	25.554.479			
così determinato:				
- distribuzione utile 2010	(2.621.964)			
- conferimento in natura	19.886.861			
- arrotondamenti	(5)			
- utile 2011	8.289.587			
	25.554.479			

Il capitale sociale è suddiviso in n. 1.808.251.482 azioni ordinarie prive di valore nominale.

In data 28/2/2011 è stata data esecuzione ad un aumento del capitale sociale deliberato dall'Assemblea Straordinaria dei Soci in data 14/12/2010, sia a titolo oneroso sia a titolo gratuito per un importo complessivo di Euro 5 milioni. Per quel che riguarda l'aumento a titolo gratuito, esso è stato realizzato utilizzando l'intera residua "riserva di rivalutazione ex L. 413/91" di Euro 460.715 e parte (Euro 3.145.041) della "riserva di rivalutazione ex D.L. 185/08". Per quel che riguarda l'aumento di capitale a titolo oneroso, esso è stato realizzato mediante il conferimento in natura, da parte di alcuni dei soci, della quota di minoranza (28,11%) del capitale della controllata Tecnoinvestimenti Srl a cui è stato riconosciuto un valore complessivo di Euro 19.886.860,55 imputato, quanto ad Euro 1.394.243,63 a sottoscrizione dell'aumento di capitale, quanto ad Euro 18.492.616,92 a titolo di sovrapprezzo.

La riserva di Rivalutazione ex D.L. 185/08 si è formata nel bilancio 2008 come segue:

- Rivalutazione fabbricati Euro 46.609.526,99
- Imposte differite Euro (9.311.027,10)
- **Riserva netta all'1/1/2011 Euro 37.298.499,89**

Come detto, nel corso dell'esercizio 2011 tale riserva è stata parzialmente utilizzata quanto ad Euro 3.145.041,10 per dare corso all'aumento gratuito di capitale sociale deliberato a fine dicembre 2010.

Si fornisce, di seguito, dettaglio delle movimentazioni del patrimonio netto intervenute nei tre precedenti esercizi, nonché evidenza della quota di riserve ed utili al 31/12/2011 utilizzabile e distribuibile.

VOCE DI PATRIMONIO NETTO	SALDO	Incremento	Incremento	Incremento	SALDO
	ALL'1/01/08	(decr. nto)	(decr. nto)	(decr. nto)	AL
		2008	2009	2010	01/01/2011
CAPITALE SOCIALE	15.297.139		4.702.861		20.000.000
RIS. DI RIVALUTAZIONE EX L.576/75	197.468		(197.468)		
RIS. DI RIVALUTAZIONE EX L.72/83	1.755.835		(1.755.835)		
RIS. DI RIVALUTAZIONE EX L.413/91	1.603.319		(1.142.604)		460.715
RIS. DI RIVALUTAZ. EX D.L. 185/08		31.545.328		5.753.172	37.298.500
RIS. DI RIV.NE EX ART.2426, N°4	1.172.055	(328.048)	(844.007)		
RIS. DA SOVRAPPREZZO			24.392.746		24.392.746
RIS. LEGALE	3.059.428			237.666	3.297.094
RIS. AMMORTAMENTI ANTICIPATI	1.549.215	644.318			2.193.533
RIS. STRAORDINARIA	154.780.071	5.610.429	4.053.687	1.895.520	166.339.707
RIS. DA ARROTONDAMENTI EURO	2	(1)		3	4
AVANZO DI FUSIONE	13.367.540				13.367.540
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	81.565.934	5.857.262	4.753.320	6.353.469	98.529.985
DESTINAZIONE UTILE D'ESERCIZIO		(81.565.934)	(5.857.262)	(4.753.320)	(92.176.516)
TOTALI	274.348.006	(38.236.646)	28.105.438	9.486.510	273.703.308

	Importo riportato nel Presente bilancio	Importo Utilizzabile	Importo Distribuibile
RISERVA DI RIVALUT.NE EX DL 185/2008	34.153.459	34.153.459	34.153.459
RISERVA DI RIVALUT.NE EX ART.2426, N°4	2.462.754	2.462.754	
RISERVA DA SOVRAPPREZZO AZIONI	42.885.363	42.885.363	42.299.842
RISERVA LEGALE	4.000.000	4.000.000	
RISERVA AMMORTAMENTI ANTICIPATI	2.193.533	2.193.533	2.193.533
RISERVA STRAORDINARIA	166.905.552	166.905.552	166.905.552
AVANZO DI FUSIONE	13.367.540	13.367.540	13.045.375
UTILE (PERDITE) PORTATE A NUOVO			
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	8.289.587	8.289.587	5.412.354

Nella tabella che segue, si evidenziano gli effetti sul patrimonio netto e sulle singole voci dell'attivo e del passivo, dell'applicazione del diverso criterio valutativo delle partecipazioni di controllo (equity method) rispetto a quello del costo.

	Risultato con Equity Method	Risultato senza Equity Method	Effetto dello Equity Method
ATTIVITA'			
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI (I)	323.229	323.229	-
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI (II)	164.757.628	164.757.628	-
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE (III)	121.819.717	115.769.012	6.050.705
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI B.	286.900.574	280.849.869	6.050.705
TOTALE CREDITI (II)	13.434.437	13.434.437	-
TOTALE ATTIVITA FINANZ. NON IMMOBIL. (III)	5.005.000	5.005.000	-
TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE (IV)	42.852.050	42.852.050	-
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE C.	61.291.487	61.291.487	-
TOTALE RATEI E RISCONTI ATTIVI D.	1.142.215	1.142.215	-
TOTALE ATTIVITA'	349.334.276	343.283.571	6.050.705
PASSIVITA' E NETTO			
A. PATRIMONIO NETTO			
I. Capitale	25.000.000	25.000.000	
II. Riserva da sovrapprezzo azioni	42.885.363	42.885.363	
III. Riserve di rivalutazione	34.153.459	34.153.459	
IV. Riserva legale	4.000.000	4.000.000	
TOTALE ALTRE RISERVE (VII)	184.929.378	182.466.624	2.462.754
IX. Utile/Perdita dell'esercizio	8.289.587	4.784.833	3.504.754
TOT. PATRIMONIO NETTO	299.257.787	293.290.279	5.967.508
TOTALE FONDI PER RISCHI E ONERI	10.013.530	9.930.333	83.197
TOTALE TRATT. FINE RAPPORTO LAV. SUB.	114.473	114.473	-
TOTALE DEBITI D.	39.892.275	39.892.275	-
TOTALE RATEI E RISCONTI PASSIVI E.	56.211	56.211	-
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	349.334.276	343.283.571	6.050.705

Dall'esame della riportata tabella emerge che il plusvalore derivante dall'applicazione dell'equity method dal 2000 al 2011, incluse le rivalutazioni e le svalutazioni accumulate, e al netto dell'effetto fiscale e dei plusvalori realizzati con vendite di partecipazioni ed incasso dividendi, ammonta a Euro 5.967.508. Al 31/12/2011, risultano eseguite rivalutazioni diverse da quelle che hanno comportato mero riassorbimento di svalutazioni precedenti. Conseguentemente, ricorre l'obbligo di accantonare a riserva indisponibile quota dell'utile 2011, per l'importo di Euro 3.504.754.

FONDI PER RISCHI ED ONERI

Per il dettaglio e le movimentazioni dei fondi rischi per imposte si rinvia all'allegato "A" della presente nota integrativa.

Per il dettaglio delle differenze reddituali temporanee positive da cui originano i fondi per imposte differite si rinvia al prospetto "B" riportato in allegato al presente bilancio.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	
Saldo al 31/12/10	99.588
Accantonamento dell'esercizio	41.912
Destinazione (di legge) ad enti di previdenza	(8.355)
Utilizzazione dell'esercizio	(18.672)
Saldo al 31/12/11	114.473

D. DEBITI

Debiti verso banche (D4)

Saldo al 31/12/10	0
Saldo al 31/12/11	32.392.400
Incremento/decremento netto	32.392.400

Trattasi della quota di linea di credito accordata alla società nel corso del 2011 per far fronte all'acquisto di un nuovo immobile in Milano. Tale debito, di durata residua superiore a 5 anni, è assistito da garanzia ipotecaria per l'importo di Euro 80 milioni concessa sull'immobile di cui sopra.

Acconti (D6)

Saldo al 31/12/10	5.350.000
Saldo al 31/12/11	5.352.000
Incremento/decremento netto	2.000

La voce accoglie principalmente l'importo dell'anticipato incasso del corrispettivo per la concessione a terzi di due separati diritti di opzione di acquisto di altrettanti immobili di proprietà della Società, il cui termine di esercizio non è iniziato a decorrere. L'acquisizione definitiva del suddetto corrispettivo è contrattualmente condizionata al mancato esercizio dell'opzione.

Debiti verso fornitori (D.7)

Saldo al 31/12/10	823.852
Saldo al 31/12/11	653.524
Incremento/decremento netto	(170.328)

Debiti verso imprese controllate (D.9)

Saldo al 31/12/10	28.785
Saldo al 31/12/11	28.500
Incremento/decremento netto	(285)

Il saldo debitorio attiene al debito per deposito cauzionale costituito dalla controllata Infocert su contratto di locazione e relativo debito per interessi.

Debiti tributari (D.12)

Saldo al 31/12/10	1.753.725
Saldo al 31/12/11	1.083.905
Incremento/decremento netto	(669.820)

Il saldo al 31/12/11 è principalmente costituito dalle seguenti voci:

- Debito per IRAP	153.166
- Debito per IRES	646.338
- Debiti verso Erario per ritenute da versare	95.150
- Debito per accertamento adesione anno 2006 (IRES IRAP IVA)	189.251

Debiti v/Istituti Previdenziali e Assistenziali (D.13)

Saldo al 31/12/10	69.071
Saldo al 31/12/11	68.744
Incremento/decremento netto	(327)

Altri Debiti (D.14)

Saldo al 31/12/10	269.443
Saldo al 31/12/11	313.202
Incremento/decremento netto	43.759

Il saldo della voce è rappresentato prevalentemente da debiti per depositi cauzionali versati dai conduttori di immobili locati.

Tra tutti i debiti iscritti in bilancio, salvo quanto precisato per i debiti vs Banche, non ve n'è alcuno di durata residua superiore a cinque anni.

E. RATEI E RISCONTI PASSIVI
Risconti Passivi (E.II)

Saldo al 31/12/10	50.401
Saldo al 31/12/11	56.211
Incremento/decremento netto	5.810

I risconti passivi si riferiscono alla quota di competenza 2012 di canoni anticipati di locazione attiva.

Beni condotti in locazione finanziaria

In data 23/12/2004 la società ha acquisito in leasing finanziario decennale alcune unità immobiliari ad uso ufficio e commerciale site in Milano. Il costo del complesso immobiliare così acquisito è di Euro 8.842.443. Pur decorrendo il contratto dalla suddetta data del 23/12/2004, il primo di n° 119 canoni mensili anticipati è giunto a scadenza l'01/01/2005. Il tasso convenuto è variabile al variare del parametro Euribor tre mesi spot rispetto al valore base pari al 2,172%. Il canone mensile di partenza è pari ad Euro 31.884,05. Il prezzo di riscatto è stabilito in Euro 3.500.000.

Alla sottoscrizione del contratto è stato versato un maxi canone di Euro 3.000.000.

Sono stati sostenuti oneri accessori di istruttoria pratica, notarili e per consulenze di complessivi Euro 153.498, capitalizzati nelle immobilizzazioni immateriali ed oggetto di ammortamento in base alla durata del contratto di leasing. Nel corso del 2011, in forza della novellata disciplina sull'imposizione indiretta del leasing immobiliare, la società ha sostenuto un'imposizione sostitutiva delle imposte ipotecaria e catastale rilevata tra i "Costi anticipati" dell'attivo patrimoniale per la quota riferibile al periodo contrattuale post chiusura esercizio. Si forniscono le seguenti informazioni:

- valore attuale delle rate di canone non scadute al 31/12/2011, Euro 766.218,23;
- valore attuale del prezzo di opzione finale di acquisto, Euro 3.484.448;
- oneri finanziari riferibili ai canoni maturati nel 2011 inclusi gli interessi di congruaggio, Euro 97.767,77.

Si ritiene inoltre utile fornire la rappresentazione economica e patrimoniale dell'acquisizione del cespite con il metodo cosiddetto "finanziario" alternativo a quello "patrimoniale" seguito nel presente bilancio.

	Metodo Patrimoniale	Metodo Finanziario	Differenza
ATTIVITA'			
Altre immobilizzazioni immateriali	45.671		
Fabbricati	0	8.995.941	
Fondo ammortamento fabbricati		(281.831)	
Credito per anticipi	29.599		
Risconti attivi	892.603		
Costi anticipati	97.957		
TOTALE	1.065.830	8.714.110	
PASSIVITA' E NETTO			
Patrimonio Netto:			
- Impatto sul bilancio di esercizi precedenti	(4.413.331)	(2.271.560)	(2.141.771)
- Impatto sul presente bilancio	(695.243)	(253.870)	(441.373)
<i>totale</i>	(5.108.574)	(2.525.430)	(2.583.144)
Debiti Vs. altri finanziatori / minore liquidità	6.174.404	10.249.346	
Maggiori debiti tributari/minore liquidità		990.194	
TOTALE	1.065.830	8.714.110	
CONTO ECONOMICO			
Costi per godimento beni di terzi	(643.892)		
Amm. Immobilizzazioni immateriali	(15.350)		
Amm. Immobilizzazioni materiali			
Oneri diversi di gestione	(36.001)		
Interessi passivi su finanziamenti		(97.768)	
Maggiori imposte sul reddito		(156.102)	
Incidenza sul risultato economico	(695.243)	(253.870)	(441.373)

Giova precisare che nella sopra esposta rappresentazione economico/patrimoniale con il metodo finanziario non è stata considerata, dall'esercizio 2006, la teorica quota di ammortamento sul valore degli immobili in considerazione del fatto che il presumibile valore di realizzo al termine del periodo di vita (economica) utile dei medesimi beni all'interno dell'azienda, è stimato in misura superiore al valore di costo storico netto.

Non esistono impegni al 31/12/2011 non risultanti dallo stato patrimoniale o che non siano stati rappresentati nei conti d'ordine.

CONTO ECONOMICO

Relativamente al conto economico si forniscono i chiarimenti che seguono.

Ricavi delle vendite e delle prestazioni (A1)

Tale categoria di ricavi, nel periodo 1/1/2011 - 31/12/2011, risulta composta da quelli tipici immobiliari da locazione di immobili di proprietà. A questi vanno aggiunti i ricavi per servizi resi ai conduttori degli immobili nel settore delle ristrutturazioni immobiliari, della manutenzione ordinaria e straordinaria di immobili.

Le voci più significative sono le seguenti:

	2011	2010
Ricavi per locazioni di immobili	7.481.378	4.688.520
Ricavi per addebiti di oneri connessi agli immobili locati	795.582	687.749
Altri ricavi per servizi	30.000	16.667
TOTALE	8.306.960	5.392.936

Altri ricavi e proventi (A5)

Relativamente a questa voce si segnala che in essa è, principalmente, rifluito:

- L'importo di Euro 11.000 circa, quale emolumento riconosciuto da società partecipate per gli incarichi di componenti del Consiglio di Amministrazione in esse ricoperti da dipendenti della Società.

Costi per servizi (B7)

L'incremento registrato in questa voce è da attribuire, principalmente, a interventi non ricorrenti di manutenzione su immobili di proprietà.

Di seguito si riportano le principali voci di costo per servizi:

	2011	2010
Riaddebiti spese Condominiali	804.204	694.903
Costi per organi societari	547.180	516.869
Costi revisione	37.450	41.825
Manutenzioni su immobili di proprietà	303.365	286.739
Costi per consulenze	304.947	243.465
Spese di assicurazione	46.269	27.693
Altri costi	332.055	301.832
Totale	2.375.470	2.113.326

Oneri diversi di gestione (B14)

Il costo più significativo rifluito in questa voce è quello per ICI (Euro 310 mila circa).

Proventi finanziari (C15 e C16)

Relativamente a tale area del conto economico, si segnala che in essa, tra l'altro, rifluiscono i dividendi 2011 deliberati nel 2012 da Tecnoinvestimenti S.r.l. per Euro 1.000.000.

Oltre a ciò sono classificati altresì:

- l'importo dei proventi maturati sui contratti di capitalizzazione classificati tra i crediti immobilizzati (Euro 38.200);
- i proventi percepiti su quote Fondi Comuni di Investimento (Euro 452.169);
- i proventi derivanti da titoli obbligazionari immobilizzati e non (Euro 447.385);
- interessi attivi bancari (Euro 725.992);
- l'importo dei proventi maturati sui contratti di capitalizzazione classificati tra i crediti del "circolante" (Euro 735.784).

Oneri finanziari (C17)

Ad integrazione dell'analisi degli oneri finanziari già contenuta nella voce C17 del conto economico, si chiarisce che la voce più rilevante si riferisce agli interessi maturati sull'apertura di credito accordata per l'acquisto di un nuovo immobile in Milano.

Adeguamento delle partecipazioni al valore di Patrimonio Netto (D18-D19)

L'importo della rivalutazione di Euro 3.553.616 è riferito all'adeguamento del valore delle partecipazioni nella controllata Orizzonte SGR S.p.A. e nella controllata Tecnoinvestimenti Srl. Non si registrano svalutazioni in applicazione del metodo del Patrimonio Netto.

Adeguamento delle partecipazioni per perdita durevole di valore (D19)

L'importo della svalutazione di Euro 350.000 si riferisce al minor valore accertato per la partecipazione in Engineering SpA.

Proventi straordinari (E20)

L'importo della voce in commento si riferisce, principalmente, a un contributo di cui si è, definitivamente, accertato il diritto alla riscossione a fronte dell'acquisizione di immobilizzazioni materiali avvenuta in esercizi precedenti.

Oneri straordinari (E21)

Gli importi contenuti nella voce in commento si riferiscono principalmente alla rilevazione di sopravvenienze passive.

Da ultimo, si segnala che ai fini dell'applicazione del disposto dell'art. 109, comma 4, lett. b) del DPR 917/86 (nel testo in vigore fino al 31/12/07, giusta previsione dell'art. 1 comma 34 della L. 244/2007), in caso di distribuzione, l'importo delle restanti riserve e degli utili portati a nuovo, al di sotto del quale, la distribuzione concorre a formare il reddito della società, è pari ad Euro 3.907.370 ed è così determinato:

- Ammortamenti anticipati già riclassificati a riserva in precedenti esercizi	3.241.036
- Ammortamenti	2.148.440
Imposte differite	(1.482.106)

Imposte sul reddito dell'esercizio (E22)

La voce ricomprende sia le imposte correnti liquidabili in dichiarazione, sia le imposte differite attive e passive calcolate sui componenti positivi e negativi di reddito maturati fino al 31/12/2011 che concorrono alla formazione del reddito imponibile in esercizi futuri, al netto degli esuberanti all'1/1/2011. Si fa presente che, a decorrere dal periodo d'imposta 2011, non è stata riproposta l'opzione per la procedura di "Consolidato IRES nazionale" con la controllata Orizzonte SGR S.p.A..

In particolare l'evoluzione della voce "Imposte" è risultata la seguente:

Imposte correnti:	
IRES ed IRAP liquidabili in dichiarazione	2.226.637
Utilizzo Fondo Imposte differite	(128.203)
Totale voce 22°	2.098.434
Imposte differite:	
Rilevazione imposte anticipate su differenze temporanee 2011	(41.756)
Imputate imposte anticipate su differenze temporanee chiuse nel 2011	9.813
Rilevate imposte differite passive su dividendi 2011 incassabili nel 2012	13.750
Imposte differite 2011 su Equity Method	48.862
Totale voce 22b	30.669

L'aliquota media di imposizione (IRES + IRAP) è risultata essere del 20,44%.

Riconciliazione tra aliquota ordinaria ed aliquota effettiva dell'IRES	2011	
	Importo	Incidenza %
Aliquota ordinaria		27,5%
Utile di bilancio al lordo delle imposte (anche indicate in E21)	10.418.691	
Rivalutazione Equity Method (differenza permanente)	(3.375.935)	-8,9%
Sopravvenienze attive tassate	(2.276)	-0,01%
Dividendi esenti rilevati per competenza (differenza permanente)	(950.000)	-2,5%
Dividendi esenti contabilizzati per cassa (quota non imponibile)	(13.758)	-0,04%
Dividendi incassati insiti nel valore della partecipazione quota imp.le (5%)	40.000	0,1%
Recuperi costi non dedotti anni precedenti (non coperti da imp. Ant.)	7.063	0,02%
Deduzione extracontabile 10% IRAP e ACE	(53.392)	-0,1%
Aliquota effettiva		17,7%

Nella tabella che segue è rappresentato l'effetto sul conto economico 2011 dell'applicazione del criterio valutativo *equity method* delle partecipazioni in società controllate, rispetto a quello del costo:

	Risultato con Equity Method	Risultato senza Equity Method	Effetto dello Equity Method
CONTO ECONOMICO			
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE (A)	8.326.516	8.326.516	-
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE (B)	4.682.979	4.682.979	-
DIFF. TRA VALORI E COSTI DI PRODUZIONE (A-B)	3.643.537	3.643.537	-
TOTALE PROVENTI ED ONERI FINANZIARI (C)	2.803.532	2.803.532	-
TOTALE RETTIFICHE DI VALORE ATT. FIN. (D)	3.203.616	(350.000)	3.553.616
TOTALE PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI (E)	768.005	768.005	
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	10.418.690	6.865.074	3.553.616
TOTALE IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO	(2.129.103)	(2.080.241)	(48.862)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	8.289.587	4.784.833	3.504.754

In applicazione del disposto dell'art. 2427, n° 15, C.C. si forniscono le seguenti informazioni sul numero medio dei dipendenti occupati nel periodo 1/1/2011 - 31/12/2011:

- Impiegati	5
- Dirigenti	1

I compensi spettanti agli organi sociali per il periodo 1/1/2011 - 31/12/2011, sono risultati i seguenti:

- agli amministratori (compresi i gettoni di presenza)	Euro 315.000
- ai sindaci (compresi i gettoni di presenza)	Euro 91.080

Il compenso spettante alla società di revisione incaricata della revisione legale dei conti annuali è risultato pari ad Euro 37.450.

Le operazioni con parti correlate sono state effettuate a normali condizioni di mercato.

La società non ha emesso azioni di godimento, obbligazioni convertibili e titoli o valori simili.

INFORMATIVA AI SENSI DELL'ART. 10 LEGGE 72/1983, DELL'ART. 25, 4° COMMA, LEGGE 413/91 E DELL'ART. 15 DEL D.L. 185/08

Per l'informativa richiesta dalle norme emarginate, si rinvia a quanto analiticamente indicato in sede di illustrazione delle immobilizzazioni tecniche materiali.

Il presente bilancio è conforme alle risultanze delle scritture contabili.

Roma, lì 24 aprile 2012

p.II Consiglio di Amministrazione
F. to II Presidente
(Ing. Enrico Salza)

RENDICONTO FINANZIARIO 2011

		(in Euro)	
FONTI DI FINANZIAMENTO:		2011	2010
	Utile netto	8.289.587	6.353.469
<i><u>Rettifiche in più (meno) che non hanno avuto effetto sulla liquidità</u></i>			
	Ammortamenti dell'esercizio	491.301	462.190
	Utilizzo altri fondi	(318.203)	(82.020)
	Imposte differite e anticipate	62.612	31.065
	Rettifiche di valore di attività finanziarie (D)	(3.203.616)	(1.800.322)
	Sopravvenienze per rettifiche di valore di attività finanziarie (E)		(812.915)
	Imposte differite su sopravvenienze per rettifiche di valore di attività finanz. (E)		11.177
<i><u>Rettifiche in più (meno) che hanno avuto effetto sulla liquidità</u></i>			
	(Aumento) Diminuzione crediti dell'attivo circolante	20.506.227	(29.463.313)
	(Aumento) Diminuzione ratei e risconti attivi	105.308	285.573
	(Diminuzione) Aumento debiti	31.670.399	5.357.341
	(Diminuzione) Aumento ratei e risconti passivi	5.810	(27.534)
	Indennità di anzianità dell'esercizio:		
	- Quota	41.912	38.983
	- Pagamenti	(27.027)	(31.324)
	Liquidità generata dalla gestione reddituale	57.624.310	(19.677.630)
	Valore netto immobilizzazioni finanziarie e partec. del circolante vendute	1.146.459	0
	Valore netto dei titoli nell'attivo circolante venduti	0	1.212.746
	Incasso dividendi inclusi nel valore ad Equity	224.880	0
	Totale Fonti di Finanziamento	58.995.649	(18.464.884)
IMPIEGHI DI LIQUIDITA'			
	Pagamento dividendo azionisti	(2.621.964)	(2.620.134)
	(Incremento) Decremento immobilizzazioni Immateriali e Materiali	(80.119.348)	(1.665.301)
	(Incremento) Decremento partecipazioni immobilizzate (per nuove acquisizioni)	0	0
	(Incremento) Decremento altri titoli immobilizzati	(18.491.160)	(11.929.337)
	(Incremento) Decremento crediti immobilizzati	19.914.175	73.453.463
	(Incremento) Decremento titoli dell'attivo circolante (per nuove acquisizioni)		0
	Totale Impieghi di liquidità	(81.318.297)	57.238.691
	(Diminuzione)Aumento di liquidità	(22.322.648)	38.773.807
	Liquidità all'inizio dell'esercizio	65.174.698	26.400.891
	Liquidità alla fine dell'esercizio	42.852.050	65.174.698

ALLEGATO "A" – PROSPETTO DI DETTAGLIO DELLA COMPOSIZIONE E DELLA MOVIMENTAZIONE DEL FONDO IMPOSTE
VOCE DI BILANCIO: Fondi per imposte (B.2.)

La voce ricomprendente i seguenti fondi rischi:

	per imposte differite su dividendi	per imposte differite su amm.ti anticipati	per imposte differite su plusv.ze	per imposte differite su partecip.ni	per imposte differite su rivalutazione immobili	per imposte differite su Deduzioni extra contabili	per rischi e contenziosi fiscali	TOTALI
Saldo al 31/12/10	7.908	1.047.503	54.876	34.335	7.912.741	690.758	521.000	10.269.121
Decrementi per utilizzi a copertura di oneri accertati nell'esercizio	(7.908)		(54.876)			(65.419)	(190.000)	(318.203)
Incrementi per accantonamenti dell'esercizio	13.750			48.862				62.612
Saldo al 31/12/11	13.750	1.047.503		83.197	7.912.741	625.339	331.000	10.013.530

ALLEGATO "B" – COMPOSIZIONE E DELLA MOVIMENTAZIONE DELLE IMPOSTE ANTICIPATE E DEL FONDO PER IMPOSTE DIFFERITE

Tipologia di differenza temporanea	Ammontare differenza all'1/1	Aliquota esercizio precedente	Imposte anticipate/ differite all'1/1	Chiusura differenze temporanee nell'esercizio	Nuove differenze dell'esercizio	Ammontare differenza al 31/12	Aliquota al 31/12	Imposte anticipate/ differite al 31/12	Imposte anticipate/ differite a C/E (E20-21-22 a-b) (B-E)
	A		B	C	D	(A-C+D)		E	
Imposte anticipate									
- Spese di Rappresentanza	364	32,38%	118	364		0		-	(118)
- Costi comp.za fiscale di esercizi succ. (ai fini IRES- IRAP)	69.010	32,32%	22.304	15.625		53.385	32,32%	17.254	(5.050)
- Costi di comp.za fiscale di esercizi succ. (ai fini IRES)	4.125	27,50%	1.134	4.125		-		-	(1.134)
- Svalutazione crediti	36.569	27,50%	10.056	891		35.678	27,50%	9.811	(245)
- Ammortamenti beni materiali	436.493	27,50%	120.036	11.874	151.841	576.460	27,50%	158.527	38.491
Totale Imposte Anticipate	546.561		153.648	32.879	151.841	665.523		185.592	31.944
Imposte Differite									
- Su plusvalenze	(169.790)	32,32%	(54.876)	(169.790)		0		0	54.876
- Su dividendi	(28.756)	27,50%	(7.908)	(28.756)	(50.000)	(50.000)	27,50%	(13.750)	(5.842)
- Su valutazione equity method partecipazioni	(124.854)	27,50%	(34.335)		(177.681)	(302.535)	27,50%	(83.197)	(48.862)
- Su ammortamenti anticipati	(3.241.036)	32,32%	(1.047.503)			(3.241.036)	32,32%	(1.047.503)	
- Su eliminazione intereferenze fiscali ante 2004	(35.025)	27,50%	(9.632)	(35.025)		0		0	9.632
- Su deduzioni fiscali extra contabili 2004	(35.025)	27,50%	(9.632)	(35.025)		0		0	9.632
- Su deduzioni fiscali extra contabili 2005	(35.025)	27,50%	(9.632)	(35.025)		0		0	9.632
- Su deduzioni fiscali extra contabili 2006	(35.025)	27,50%	(9.632)	(35.025)		0		0	9.632
- Su deduzioni fiscali extra contabili 2007	(35.025)	27,50%	(9.632)	(35.025)		0		0	9.632
- Su deduzioni fiscali extra contabili 2006	(521.100)	4,82%	(25.117)	(173.700)		(347.400)	4,82%	(16.745)	8.372
- Su deduzioni fiscali extra contabili 2006	(1.042.200)	27,50%	(286.605)			(1.042.200)	27,50%	(286.605)	0
- Su deduzioni fiscali extra contabili 2007	(553.121)	4,82%	(26.660)	(184.373)		(368.748)	4,82%	(17.774)	8.887
- Su deduzioni fiscali extra contabili 2007	(1.106.240)	27,50%	(304.216)			(1.106.240)	27,50%	(304.216)	0
- Su rivalutazione immobili	(26.987.521)	29,32%	(7.912.741)			(26.987.521)	29,32%	(7.912.741)	
Totale Imposte Differite	(33.949.743)		(9.748.121)	(731.744)	(227.681)	(33.445.680)		(9.682.530)	65.590
Imposte anticipate e differite imputate al conto economico									97.534

BILANCIO D'ESERCIZIO
AL 31 DICEMBRE 2011
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

Signori Azionisti,

il Collegio Sindacale, nell'ambito delle funzioni e dei compiti assegnati, ha provveduto - per le finalità di cui all'art. 2429, 3° comma del C.C. - ad esaminare il bilancio approvato e trasmesso dal Consiglio di Amministrazione al termine della riunione del 24 aprile 2012 ed a redigere la presente Relazione attinente le funzioni di vigilanza svolte da questo Collegio, essendo stato demandato alla società di revisione KPMG S.p.A. il controllo legale dei conti.

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, che evidenzia un risultato positivo di 8.289.587 euro e un patrimonio netto, comprensivo del risultato di periodo, di 299.257.787 euro, abbiamo svolto il nostro incarico in base a quanto prescritto dagli articoli 2403 e seguenti del Codice Civile. In particolare, per quanto è stato possibile accertare dalla nostra attività di vigilanza, che è stata ispirata alle Norme di Comportamento del Collegio Sindacale raccomandate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, possiamo affermare quanto segue:

- a) abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo, nonché verificato il rispetto dei principi di corretta amministrazione;
- b) abbiamo partecipato alle Assemblee dei Soci ed alle Adunanze del Consiglio di Amministrazione, come documentato dai relativi verbali, svoltesi nel rispetto delle norme statutarie legislative e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento e per le quali possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni deliberate sono conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea dei Soci o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;
- c) la KPMG SpA, società di revisione legale dei conti, ha espresso un giudizio senza rilievi sul bilancio di esercizio, con ciò attestandone la conformità alle norme che lo disciplinano e quindi alle scritture contabili, al codice civile ed ai principi contabili nazionali. Abbiamo effettuato, con la stessa, scambi di informazioni e non sono emersi dati e informazioni di rilievo tale da dover essere evidenziate nella presente relazione;
- d) abbiamo vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società, anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni e abbiamo riscontrato l'efficacia del sistema amministrativo contabile nonché l'adeguatezza del controllo gestionale;
- e) abbiamo ottenuto, con sistematicità, dagli Amministratori e dai funzionari competenti informazioni sul più complessivo andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione

nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e dalle sue controllate. Riteniamo di poter ragionevolmente assicurare che le azioni poste in essere sono conformi alla legge, allo statuto sociale e non sono manifestamente imprudenti o in potenziale conflitto di interesse o in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea dei Soci o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;

- f) le informazioni richieste agli amministratori muniti di deleghe dall'articolo 2381, quinto comma, del Codice Civile, sono state fornite con periodicità anche superiore al minimo stabilito di sei mesi e ciò sia in occasione delle riunioni periodiche, sia negli incontri informali;
- g) rileviamo che nel corso dell'attività di vigilanza non sono state presentate denunce *ex* articolo 2408 Codice Civile così come non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità tali da richiedere una menzione nella presente relazione.
- h) abbiamo ricordato i compiti e gli obblighi degli Amministratori nell'esercizio del loro mandato, anche ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001, e preso visione della relazione annuale dell'Organismo di Vigilanza nominato;
- i) non si è dovuto intervenire, per omissioni degli Amministratori, ai sensi dell'articolo 2406 del Codice Civile;
- j) rileviamo che nel corso dell'esercizio non sono stati rilasciati pareri previsti dalla legge;
- k) nel corso dell'attività di vigilanza, sopra descritta, non sono emersi altri fatti significativi tali da richiederne la menzione nella presente relazione;
- l) abbiamo verificato l'impostazione generale del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 e constatato la sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura. Non essendo a noi demandato il controllo analitico di merito sul contenuto del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, abbiamo vigilato sull'impostazione generale data allo stesso, alla sua generale conformità alla legge e per quel che riguarda la sua formazione e struttura e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire;
- m) per quanto a nostra conoscenza gli Amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'articolo 2423, comma quattro Codice Civile;
- n) ai sensi dell'articolo 2426 del Codice Civile, n. 5, si è preso atto che non sono state effettuate attività di ricerca e sviluppo in senso proprio, nel mentre, per i costi di ampliamento iscritti nell'attivo di bilancio, abbiamo formulato il nostro assenso;
- o) ai sensi dell'articolo 2426 del Codice Civile, n. 6, non risulta essere presente nell'attivo dello Stato Patrimoniale alcun valore di avviamento;
- p) abbiamo verificato la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui abbiamo conoscenza a seguito dell'espletamento dei nostri doveri e non abbiamo osservazioni al riguardo.

Ci pare opportuno, infine, riferire che il Consiglio di Amministrazione della Tecno Holding SpA, in data 21 marzo 2011, ha accertato, ai sensi del combinato disposto degli artt. 2440 e 2343 quater c.c., l'assenza di fatti nuovi che potessero modificare sensibilmente il valore - di 19.886.860,55 euro, periziato da esperto indipendente - delle quote di partecipazione di complessivi nominali 14.615.251,69 euro rappresentative di circa il 28,11% del capitale sociale della già controllata TecnoinvestimentiSrl, oggetto di conferimento in Tecno Holding S.p.A. con atto conclusosi in data 28/2/2011 per scrittura privata autenticata nelle firme dal Notaio Alberto Vladimiro Capasso di Roma, Rep. 83631/32579 a liberazione integrale dell'aumento di capitale sociale di nominali 1.394.243,63 euro con sovrapprezzo di 18.492.616,92 euro, deliberato dall'Assemblea Straordinaria dei Soci della medesima Tecno Holding S.p.A. in data 14/12/2010.

Per quanto precede il Collegio Sindacale non rileva motivi ostativi all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011, recante un risultato positivo d'esercizio prima delle imposte di 10.418.690 euro ed un risultato netto di 8.289.587 euro, così come all'attribuzione dell'utile proposta dal Consiglio di Amministrazione destinando:

- a riserva legale l'importo di 1.000.000,00 euro;
- a Riserva ex art. 2426, n. 4 c. l'importo di 3.504.754,00 euro;
- in distribuzione agli azionisti, a decorrere dall'1/7/2012, nella misura di 0,0012 euro per ciascuna azione posseduta l'importo di 2.169.901,78 euro;
- a riserva straordinaria l'importo di 1.614.931,66 euro.

Il Collegio Sindacale, con l'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2011, vede concludersi il proprio incarico e, pertanto, desideriamo, con l'occasione, ringraziare i Soci per la fiducia concessa come il Presidente e gli Amministratori tutti che amministrano, con intelligente capacità e prudenza, la Vostra Società ed agevolato il nostro compito. Uniamo nel ringraziamento anche il Direttore Generale, Aldo Napoli ed il Rag. Luigi Graziosi per la collaborazione piena assicurata al nostro collegio in questo triennio di attività.

Roma, 2 maggio 2012

Il Collegio Sindacale

(dr. Francesco Giordano)

(dr. Giovanni Sapia)

(dr. Andrea Zanlari)



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Ettore Petrolini, 2
00197 ROMA RM

Telefono +39 06 809611
Telefax +39 06 8077475
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Agli Azionisti della
Tecno Holding S.p.A.


- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Tecno Holding S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli amministratori della Tecno Holding S.p.A.. 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 di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se 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'adequatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 26 maggio 2011.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Tecno Holding S.p.A. al 31 dicembre 2011 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Tecno Holding S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.
- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge compete agli amministratori della Tecno Holding S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla

gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Tecno Holding S.p.A. al 31 dicembre 2011.

Roma, 2 maggio 2012

KPMG S.p.A.



Marco Giordano
Socio