

**CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO***(in migliaia di euro)*

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>A) VALORE DELLA PRODUZIONE</b>		
- Ricavi delle vendite e delle prestazioni	40.714	39.208
- Variazioni rimanenze di prodotti in corso di lavorazione	15.446	4.034
- Incrementi immobilizzazioni per lavori interni	4.693	574
- Altri ricavi e proventi	1.401	3.586
<b>TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>62.254</b>	<b>47.402</b>
<b>B) COSTI DELLA PRODUZIONE</b>		
- Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	138	166
- Per servizi	26.675	20.008
- Per godimento di beni di terzi	58	285
- Per il personale	7.792	6.228
- Ammortamenti e svalutazioni	7.776	22.570
- Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	0	0
- Accantonamenti per rischi	1.673	2.834
- Altri accantonamenti	1.700	2.000
- Oneri diversi di gestione	2.106	2.642
<b>TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>47.918</b>	<b>56.733</b>
<i>DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DI PRODUZIONE</i>	14.336	-9.331
<b>C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>		
- Proventi da partecipazioni	0	0
- Altri proventi finanziari	47	32
- Interessi passivi e altri oneri finanziari	10.643	4.187
<b>TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>	<b>-10.596</b>	<b>-4.155</b>
<b>D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE</b>		
- Rivalutazioni di partecipazioni	0	155
- Svalutazioni di partecipazioni	558	436
<b>TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE</b>	<b>-558</b>	<b>-281</b>
<b>E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI</b>		
- Proventi	1.707	815
- Oneri	1.165	2.617
<b>TOTALE DELLE PARTITE STRAORDINARIE</b>	<b>542</b>	<b>-1.802</b>
<i>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</i>	3.724	-15.569
- Imposte sul reddito d'esercizio	1.624	759
- Imposte anticipate	1.684	
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>3.784</b>	<b>-16.328</b>
<b>UTILE DEL GRUPPO</b>	<b>4.075</b>	
<b>UTILE DI TERZI</b>	<b>-291</b>	

## STATO PATRIMONIALE DELLA CAPOGRUPPO

(in euro)

ATTIVO	2010	2009
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	0	0
B) Immobilizzazioni		
I Immateriali	5.104.989	284.224
II Materiali	818.613.630	644.051.511
III Finanziarie	33.041.210	105.991.983
<b>Totale Immobilizzazioni</b>	<b>856.759.829</b>	<b>750.327.718</b>
C) Attivo circolante		
I Rimanenze	60.272.436	0
II Crediti	65.214.012	57.386.257
III Attività finanziarie che non costituiscono immobil.	0	0
IV Disponibilità liquide	15.756.343	6.114.933
<b>Totale attivo circolante</b>	<b>141.242.791</b>	<b>63.501.190</b>
D) Ratei e risconti	209.525	44.345
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>998.212.145</b>	<b>813.873.253</b>
<b>PASSIVO</b>		
A) Patrimonio netto		
I Capitale	645.248.000	645.248.000
II Riserve	44.643.770	60.819.956
IX Utile (perdita) dell'esercizio	8.233.397	(12.656.084)
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>698.125.167</b>	<b>693.411.872</b>
B) Fondi per rischi ed oneri	17.284.750	8.126.932
C) Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato	1.180.717	1.312.984
D) Debiti	175.807.135	98.255.446
E) Ratei e risconti	105.814.376	12.766.019
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>998.212.145</b>	<b>813.873.253</b>
Conti d'ordine	151.452.550	113.547.761

**CONTO ECONOMICO DELLA CAPOGRUPPO**

	<i>(in euro)</i>	
	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>A) VALORE DELLA PRODUZIONE</b>		
- Ricavi delle vendite e delle prestazioni	39.009.865	36.614.794
- Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione	15.445.887	
- Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	4.692.680	
- Altri ricavi e proventi	2.062.063	7.093.269
<b>TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>61.210.495</b>	<b>43.708.063</b>
<b>B) COSTI DELLA PRODUZIONE</b>		
- Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	134.586	131.703
- Per servizi	26.109.400	16.610.110
- Per godimento di beni di terzi	49.041	215.125
- Per il personale	7.449.311	5.909.472
- Ammortamenti e svalutazioni	6.937.867	22.397.437
- Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	0	0
- Accantonamenti per rischi	1.672.667	2.834.733
- Altri accantonamenti	1.700.000	2.000.000
- Oneri diversi di gestione	2.095.390	1.996.648
<b>TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>46.148.262</b>	<b>52.095.228</b>
<i>DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DI PRODUZIONE</i>	15.062.233	-8.387.165
<b>C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>		
- Proventi da partecipazioni	-	-
- Altri proventi finanziari	46.963	29.935
- Interessi passivi e altri oneri finanziari	10.642.910	1.750.753
<b>TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>	<b>-10.595.947</b>	<b>-1.720.818</b>
<b>D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE</b>		
- Svalutazioni di partecipazioni	-	-
<b>TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI</b>		
- Proventi	6.471.974	783.080
- Oneri	1.136.867	2.614.379
<b>TOTALE DELLE PARTITE STRAORDINARIE</b>	<b>5.335.107</b>	<b>-1.831.299</b>
<i>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</i>	9.801.393	-11.939.282
- Imposte sul reddito d'esercizio	1.567.996	716.802
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>8.233.397</b>	<b>-12.656.084</b>

**5.2 Risultati patrimoniali e finanziari<sup>34</sup>**

Preliminarmente, si evidenzia che nel 2010 il valore del patrimonio netto, dopo la sensibile flessione registratasi nel 2009, si incrementa, sia a livello consolidato, passando da € 677.951.000 a € 685.908.000 (+1,17%), sia nel bilancio di esercizio, laddove si attesta a € 698.125.157 a fronte dei 693.411.872 euro dell'esercizio precedente (+0,67%%).

Il prospetto che segue evidenzia le variazioni nelle singole voci del patrimonio netto della capogruppo intervenute a partire dall'anno 2005.

---

<sup>34</sup> I dati e i commenti esposti nel presente sottoparagrafo ed in quelli successivi, si riferiscono per lo più alla capogruppo, stante l'assoluta significatività dei valori del bilancio d'esercizio rispetto al totale consolidato. Laddove, tuttavia, ne sarà ravvisata l'opportunità, saranno anche evidenziati i dati più significativi delle controllate EUR CONGRESSI Roma S.r.l. EUR-TEL S.r.l. e EUR-POWER S.r.l., e la loro incidenza a livello consolidato.

## XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

(in migliaia di euro)

	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva straordinaria	Riserva di trasformazione	Riserva terreno Laurentina	Riserva non distrib. plusv. Aquadrome	Disavanzo di fusione EUR S.p.a. Congressi.	Utile (Perdite) a nuovo	Risultato d'esercizio	Totale
<b>Saldo al 31 dicembre 2005</b>	645.248	1.297	19.227	916	413	-	-	-	8.076	<b>675.177</b>
Destinazione utile 2005		404	2.672						(3.076)	-
Distribuzione dividendi									(5.000)	(5.000)
Utile 2006									20.106	20.106
<b>Saldo al 31 dicembre 2006</b>	645.248	1.701	21.899	916	413	-	-	-	20.106	<b>690.283</b>
Destinazione utile 2006		1.005	14.101						(15.106)	0
Distribuzione dividendi									(5.000)	(5.000)
Utile 2007									21.876	21.876
<b>Saldo al 31 dicembre 2007</b>	645.248	2.706	36.000	916	413	-	-	-	21.876	<b>707.159</b>
Destinazione utile 2007		1.094	4.367			11.415			(16.876)	0
Distribuzione dividendi									(5.000)	(5.000)
Utile 2008									3.909	3.909
<b>Saldo al 31 dicembre 2008</b>	645.248	3.800	40.367	916	413	11.415	-	-	3.909	<b>706.068</b>
Destinazione utile 2008		196	3.713						(3.909)	0
Distribuzione dividendi										0
Utile(Perdita) 2009									(12.656)	(12.656)
<b>Saldo al 31 dicembre 2009</b>	645.248	3.996	44.080	916	413	11.415	-	-	(12.656)	<b>693.412</b>
Destinazione risultato 2009								(12.656)	12.656	0
Disavanzo di fusione							(3.520)			(3.520)
Distribuzione dividendi										0
Utile/Perdita 2010									8.233	8.233
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>	645.248	3.996	44.080	916	413	11.415	(3.520)	(12.656)	8.233	<b>698.125</b>

La tabella seguente espone, invece, le variazioni nei conti del patrimonio netto a livello consolidato intervenute a partire dal 2008.

(in migliaia di euro)

	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva straordinaria	Riserva di trasformazione	Riserva terreno Laurentina	Utili (perdite) a nuovo	Risultato di periodo del Gruppo	Totale Patrimonio netto del Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Risultato di periodo di terzi	Totale patrimonio netto di terzi	Totale Patrimonio netto
<b>Saldo al 31 dicembre 2008</b>	645.248	3.800	40.366	917	413	(-1)	3.536	692.279	-	-	-	<b>694.279</b>
Destinazione risultato 2008		195	3.713			(373)	(3.536)	(1)	-	-	-	<b>(1)</b>
Utile (perdita) di periodo							(16.328)	(16.328)				<b>(16.328)</b>
<b>Saldo al 31 dicembre 2009</b>	645.248	3.995	44.080	917	413	(374)	(16.328)	677.950	-	-	-	<b>677.951</b>
Destinazione risultato 2009			(3.520)			(12.808)	16.328	-	-	-	-	-
Utile (perdita di periodo)							4.075	4.075		(291)	(291)	<b>3.784</b>
Variazione area di consolidamento									4.174		4.174	<b>4.174</b>
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>	645.248	3.995	40.559	917	413	(13.182)	4.075	628.025	4.174	(291)	3.883	<b>695.908</b>

Le immobilizzazioni registrano un sensibile incremento a livello consolidato, passando da € 784.479.000 circa del 2009 a € 840.499.000 (+7,14%), soprattutto per effetto dell'incremento delle immobilizzazioni materiali (+6,44%).

I nuovi investimenti si riferiscono essenzialmente alla capogruppo e riguardano, per la maggior parte (€ 49.226.000) le spese sostenute per la costruzione del Nuovo Centro Congressi, nonché spese incrementative (€ 2.902.000 circa) sugli immobili di proprietà.

Per ciò che riguarda i criteri di iscrizione delle suddette immobilizzazioni e di imputazione dei relativi costi di manutenzione ordinaria e straordinaria, nonché per i criteri di ammortamento, si rimanda alla relazione relativa all'esercizio 2006<sup>35</sup>, non registrandosi sul punto significativi mutamenti, salvo per ciò che riguarda le aliquote di quest'ultimi, che nell'esercizio all'esame sono ricomprese tra l'1,69% e l'1,75%, in rapporto alla vetustà del cespite di riferimento.

<sup>35</sup> Cfr. par. n. 6.

Le immobilizzazioni finanziarie a livello consolidato sono costituite dalle partecipazioni nelle due società collegate Aquadrome S.r.l. e Marco Polo S.p.a., valutate con il sistema del patrimonio netto<sup>36</sup> (per un totale di €10.640.000, con un decremento di € 558.000 rispetto al 2009) e da crediti, per un totale di € 1.495.000, nei confronti della compagnia assicuratrice che ha in carico la polizza TFR<sup>37</sup> e per vari depositi cauzionali.

Le immobilizzazioni finanziarie della capogruppo sono rappresentate essenzialmente dalle partecipazioni nelle società controllate e collegate, il cui dettaglio è già stato illustrato nel paragrafo precedente.

La loro consistente diminuzione è riconducibile essenzialmente al decremento della partecipazione detenuta in EUR Congressi S.r.l. per effetto della sua incorporazione in EUR S.p.a.

Pur essendosi evidenziate perdite di esercizio nei bilanci di tutte le società controllate e partecipate<sup>38</sup>, non si è proceduto ad una svalutazione delle relative partecipazioni (che sono state tutte valutate con il criterio del costo d'acquisto) avendo gli amministratori ritenuto trattarsi di perdite recuperabili, generate dalla fase di *start up* delle società e non rappresentanti, pertanto, una perdita durevole di valore delle partecipazioni stesse.<sup>39</sup>

Il consistente incremento dell'attivo circolante della capogruppo (+122% circa), che si riflette in parte anche sul bilancio consolidato (+39% circa), è dovuto essenzialmente al valore delle rimanenze (pari a 60,272 milioni di Euro circa) rilevate a seguito dell'operazione di fusione per incorporazione di EUR Congressi S.r.l. e che si riferiscono, per circa 25,7 milioni di Euro, al valore del terreno edificabile su cui sorgerà l'albergo annesso al NCC destinato alla vendita e, per la parte rimanente, a tutti gli altri costi sostenuti per la sua costruzione sino alla data di chiusura dell'esercizio.

Per il resto, tale aumento, oltreché della notevole crescita del volume delle disponibilità liquide (+165% circa), è stato determinato da un discreto incremento dei crediti commerciali (+ 37,7%) e da un ingente aumento di quelli tributari (passati da €

<sup>36</sup> Per Marco Polo S.p.a. si è fatto riferimento al bilancio chiuso al 31 dicembre 2009, in quanto tale società, nonostante le ripetute richieste, non ha fornito dati successivi a tale data. Tale circostanza, tuttavia, è stata ritenuta scarsamente incidente sul risultato finale dell'attivo patrimoniale e dei ricavi a livello consolidato.

<sup>37</sup> Cfr. *supra*, in nota alla tabella sul costo del personale riportata al par. n. 3.

<sup>38</sup> Cfr. relativa tabella nel paragrafo precedente.

<sup>39</sup> In nota integrativa, comunque, gli amministratori hanno indicato quale sarebbe stato il diverso risultato a livello di patrimonio netto (€ 680.635) e di utile di esercizio (€ 2.857.000), laddove tali partecipazioni fossero state valutate con il sistema del patrimonio netto.

135.000 a 11,51 milioni di Euro), anch'esso conseguente alla più volte richiamata operazione di fusione per incorporazione di EUR Congressi S.r.l.<sup>40</sup>.

Tali incrementi sono stati parzialmente compensati dalla diminuzione dei crediti verso società controllate, per effetto dell'elisione, a seguito della disposta incorporazione, di quelli (€ 12.781.000) vantati verso EUR Congressi S.r.l., mentre è rimasto sostanzialmente stabile il volume dei crediti verso le società collegate e verso altri.

A proposito di questi ultimi, merita di essere evidenziato che nel corso dell'esercizio è stato completamente utilizzato l'apposito fondo di svalutazione, pari a 14,345 milioni di euro, iscritto nel bilancio 2009 a fronte del probabile venir meno del credito vantato nei confronti della società acquirente del terreno di proprietà aziendale rientrante nel programma urbanistico "Centralità Locale della Laurentina", (già iscritto, per l'appunto, nella voce "crediti vs. altri" dello stesso esercizio), per effetto della risoluzione del relativo contratto di compravendita.<sup>41</sup>

Tutti i crediti sono stati rappresentati al valore nominale, rettificato, secondo prudente apprezzamento, da un apposito fondo di svalutazione, la cui consistenza è aumentata, passando da € 4.528.000 a € 5.461.000 (+20,60%), sulla base di un riesame del grado di esigibilità di ciascuna posizione creditoria.

Tra le voci del passivo patrimoniale della capogruppo, si evidenzia il consistente incremento dell'appostamento per rischi ed oneri, che passa da 8,127 milioni di euro a 17,284 milioni di euro (+112% circa), per effetto, principalmente, dell'istituzione di un nuovo "Fondo rischi derivati" (per un ammontare complessivo, al netto della quota utilizzata nell'esercizio, di 9,564 milioni di euro) a cui si è provveduto per far fronte ai costi sostenuti per il *close out* e la rimodulazione, avvenuta in data 29 luglio 2010, dello *swap* a suo tempo sottoscritto dalla ex controllata EUR Congressi S.r.l. a copertura del rischio tasso di interesse in relazione al contratto di finanziamento bancario stipulato per la costruzione del NCC.<sup>42</sup>

Quanto agli altri fondi, si evidenzia:

- l'incremento del "Fondo per manutenzioni programmate", che passa (per effetto di un ulteriore accantonamento di 1,7 milioni di euro e al netto della quota utilizzata nell'esercizio) da € 1.536.000 a € 2.545.000 (+65,69%);

<sup>40</sup> Nella specie, essi riguardano principalmente il credito IVA maturato dalla ex controllata in conseguenza del considerevole volume dei costi sostenuti per la costruzione del NCC.

<sup>41</sup> Cfr. per maggiori dettagli la Relazione relativa all'esercizio 2009, paragrafi n. 2.4 b) e n. 5.2.

<sup>42</sup> Cfr. *supra*, paragrafo n. 2.2.



- l'incremento del "Fondo rischi contenzioso", che passa (per effetto di un ulteriore accantonamento di 1,153 milioni di euro e al netto della quota utilizzata nell'esercizio) da € 500.000 a € 1.612.000 (+222% circa);
- l'incremento del "Fondo rischi contenzioso dipendenti", che passa (per effetto di un ulteriore accantonamento di 1,7 milioni di euro e al netto della quota utilizzata nell'esercizio) da € 355.000 a € 560.000 (+65,69%);
- l'azzeramento, per completo utilizzo nel corso dell'esercizio, del "Fondo rischi Laurentina" (€ 2.732.000) stanziato nel bilancio 2009 per far fronte agli ulteriori oneri correlati alla risoluzione del contratto di compravendita del terreno insistente sull'area interessata dell'omonima urbanizzazione (restituzione all'acquirente della rata di prezzo di pari importo da questi già versata)<sup>43</sup>.

L'accantonamento per T.F.R. (€ 1.181.000), che registra una leggera flessione rispetto al 2009 (-10,05%), rappresenta il debito della società verso i dipendenti in servizio alla fine dell'esercizio, al netto delle anticipazioni corrisposte.

I debiti, tutti iscritti al valore nominale, passano da € 98.255.446 a € 175.807.135 (+78,92%) e sono così ripartiti:

*(in euro)*

	<u>Anno 2010</u>	<u>Anno 2009</u>
verso banche	104.012.052	61.742.114
verso fornitori	49.993.002	17.684.269
tributari	3.392.652	2.140.796
verso controllate	2.107.955	2.965.939
verso collegate	12.796.166	12.185.043
verso controllanti	0	0
verso istituti previdenziali	894.664	413.721
verso altri	2.521.458	1.075.536
acconti	89.186	48.028

<sup>43</sup> Cfr. per maggiori dettagli la Relazione relativa all'esercizio 2009, paragrafi n. 2.4 b) e n. 5.2.

Come appare evidente dalla tabella sopra riportata, nell'esercizio all'esame si registra una notevole crescita dell'indebitamento bancario (+68,46%) e dei debiti verso fornitori (+182,69%).

Riguardo al primo, va evidenziato che tale consistente incremento costituisce l'effetto congiunto della riconduzione nel perimetro societario della capogruppo dell'asset relativo alla costruzione del NCC e della utilizzazione da parte di EUR S.p.a. - a seguito della contestuale rinegoziazione del contratto a suo tempo stipulato con il sistema bancario dalla ex controllata EUR Congressi S.r.l. - del finanziamento concesso per la parziale copertura dei relativi costi<sup>44</sup> e per la ristrutturazione dell'esistente debito bancario "a breve" contratto sino a quel momento agli stessi fini, costituito essenzialmente da scoperti di conto corrente per un importo di 55 milioni di euro circa.<sup>45</sup>

Ed infatti, solo il 5,58% (€ 5.814.000) del debito nei confronti del sistema bancario è costituito da debiti inferiori a 12 mesi ed è rappresentato essenzialmente dal debito (4,646 milioni di euro) scaturente da un'operazione di *factoring* effettuata nell'esercizio per ridurre il volume dei crediti commerciali, nonché delle rate trimestrali scadenti entro l'esercizio successivo di un mutuo chirografario (pari € 1,156 milioni di euro) stipulato per sopperire alla momentanea carenza di liquidità, nel corso del 2009.

La parte rimanente (pari a € 98,198 milioni di euro) è costituita, invece (così invertendosi il rapporto percentuale esistente alla fine dell'esercizio precedente) da debito "a lungo" e si riferisce, quanto ad € 94.196.000, alla parte del finanziamento concesso in data 15 luglio 2010 erogata a fine esercizio (di cui € 91.833.000 con scadenza oltre i 5 anni e 3.363.000 con scadenza entro i 5 anni) e quanto ad € 4.002.000 alla quota delle rate di ammortamento del suddetto mutuo chirografario scadenti entro i 5 anni.

L'aumento dei debiti verso fornitori (pari € 32,309 milioni in valore assoluto) è dovuto, invece, esclusivamente all'acquisizione dei debiti di EUR Congressi S.r.l. per effetto dell'avvenuta incorporazione di tale controllata: essi riferiscono, quanto a 15,554 milioni di euro a fatture emesse o da emettere da parte dell'impresa appaltatrice dei lavori di costruzione del NCC e, quanto a 19,651 milioni di euro, alla somma da corrispondere alla stessa impresa in esecuzione dell'accordo bonario definito alla fine dell'esercizio e formalizzato nel febbraio 2011.

<sup>44</sup> cfr. supra, par. n. 2.2

<sup>45</sup> *ibidem*

Per ciò che concerne le altre più importanti partite debitorie, si evidenzia che:

- i debiti verso società collegate, in leggero aumento (+5,01%), sono relativi, per la massima parte (€ 12.738.000), ai servizi prestati dalla partecipata Marco Polo S.p.A.;
- i debiti verso società controllate, in discreta diminuzione (-28,92%) concernono, quanto a € 834.000 debiti verso EUR Congressi Roma S.r.l. originatisi a seguito delle operazioni societarie di cui si è detto al precedente paragrafo n. 4, quanto a € 968.000, debiti nei confronti di EUR TEL S.r.l., conseguenti alle operazioni di conferimento in natura effettuati dai soci nel novembre 2010<sup>46</sup> e, quanto a € 306.000, debiti nei confronti di EUR Power S.r.l. per decimi residui da versare;
- i debiti tributari, anch'essi in aumento (+58,47%) si riferiscono, principalmente (per circa 2,347 milioni di euro) all'IVA "differita" ex art. 6 del D.P.R. n. 633/1972 e, per la parte rimanente, all'IRAP di competenza dell'esercizio al netto degli acconti versati (€ 785.000 circa) e a ritenute IRPEF operate e non versate su compensi corrisposti a dipendenti e lavoratori autonomi;
- il cospicuo incremento (+134,51%) dei debiti "verso altri" è imputabile essenzialmente al nuovo impennarsi (da € 429.000 a € 1.228.000) di quelli relativi a competenze varie maturate dai dipendenti alla fine dell'esercizio per ferie non godute e altre retribuzioni differite.

A livello di gruppo, il volume dei debiti è cresciuto, invece, del 47,29%, passando a 175,770 milioni di euro dai 119,451 milioni di euro del 2009, per effetto, essenzialmente, dell'aumento dei debiti della controllante EUR S.p.a. quale appena illustrato.

In conseguenza di tali risultati, peggiora il dato relativo al capitale d'esercizio, sia a livello consolidato, dove il valore negativo del 2009 (- 51,388 milioni di euro circa) si incrementa del 30,04%, passando a - 66,828 milioni di euro, sia con riguardo alla controllante EUR S.p.a., dove, assume valore negativo (69,198 milioni di euro rispetto al valore positivo, ancorché minimo (24.000 euro circa) dell'esercizio precedente.

Per effetto del maggior volume di immobilizzazioni rispetto all'esercizio precedente, migliora, tuttavia, il dato relativo al capitale investito netto.

A livello consolidato esso ammonta a 772,471 milioni di euro circa (+5,56% rispetto al dato del 2009), mentre con riferimento alla capogruppo è pari a 786,381 milioni di euro (+4,98%).

Peggiora, invece, il dato relativo alla percentuale di copertura con capitale proprio, che, nel primo caso, è pari all'88,25% (- 4,37 punti percentuali rispetto al

<sup>46</sup> Cfr. *supra*, par. n. 4

dato del 2009) e, nel secondo, all'88,77% (-3,80 punti percentuali rispetto al risultato del 2009).

Per effetto del consistente finanziamento bancario ottenuto nell'anno<sup>47</sup> Il flusso monetario della capogruppo è stato positivo per 60,413 milioni di euro, mentre, a livello consolidato, esso si è attestato ad un livello leggermente inferiore (60,298 milioni di euro).

Essendo stato utilizzato tale finanziamento anche per l'abbattimento del debito bancario a breve, ne è derivato - stante anche il maggior volume di crediti finanziari della stessa tipologia - un deciso miglioramento del saldo dell'indebitamento finanziario netto a breve, che ha assunto in entrambi i bilanci segno positivo.

Il prospetto che segue espone in maniera sintetica i valori del rendiconto finanziario della capogruppo, posti a raffronto con le risultanze del bilancio 2009.<sup>48</sup>

---

<sup>47</sup> Cfr. *supra*, par. 2.2

<sup>48</sup> Fonte EUR S.p.a.

**RENDICONTO FINANZIARIO DELLA CAPOGRUPPO***(in migliaia di euro)*

	<b>AL 31/12/2010</b>	<b>AL 31/12/2009</b>
<b>A.- Disponibilità monetarie nette iniziali (Indebitamento finanziario netto a breve iniziale)</b>	(50.471)	(53.530)
<b>B.- Flusso monetario da attività di esercizio</b>		
Utile (Perdita) del periodo	8.233	(12.656)
Ammortamenti	5.918	6.553
(Plus) o minusvalenze da realizzo di immobilizzazioni (Rivalutazioni) o svalutazioni di immobilizzazioni	(4.695)	(21)
	0	293
Variazioni del capitale di esercizio	43.025	20.861
Variazione netta del "trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato"	(132)	(142)
	<b>52.349</b>	<b>14.888</b>
<b>C.- Flusso monetario da attività di investimento in immobilizzazioni</b>		
Investimenti in immobilizzazioni:		
.immateriali	(5.214)	(127)
.materiali	(182.504)	(17.086)
.finanziarie	(8.547)	(288)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobilizzazioni	85.090	516
	<b>(111.175)</b>	<b>(16.985)</b>
<b>D.- Flusso monetario da attività di finanziamento</b>		
Nuovi finanziamenti	94.196	5.156
Conferimenti dei soci	0	0
Contributi in conto capitale	26.197	0
Rimborsi di finanziamenti	(1.154)	0
Rimborsi di capitale proprio	0	0
	<b>119.239</b>	<b>5.156</b>
<b>E.- Distribuzione utili</b>		
<b>F.- Flusso monetario del periodo ( B+C+D+E )</b>	<b>60.413</b>	<b>3.059</b>
<b>G.- Disponibilità monetarie nette finali (Indebitamento finanziario netto a breve finale) ( A+F )</b>	<b>9.942</b>	<b>(50.471)</b>

### **5.3 Risultati economici e reddituali**

Come si è già avuto modo di rappresentare, il conto economico relativo all'esercizio 2010, dopo la perdita realizzata nello scorso esercizio, si è chiuso nuovamente con un utile che è pari a 8,233 milioni di euro nel bilancio d'esercizio e a 3,784 milioni di euro nel bilancio consolidato.

Benché anche nell'esercizio all'esame si sia registrato un discreto aumento (+4,55%) del volume dei ricavi provenienti dalla locazione duratura a terzi di immobili di proprietà, che permane la maggior fonte di introiti costituendo il *core business* societario (€ 35,637 milioni di euro a fronte dei 34,086 milioni di euro dell'esercizio precedente)<sup>49</sup>, il suddetto risultato è stato fortemente influenzato, quanto alla capogruppo, dall'iscrizione nel valore della produzione, per effetto dell'operazione di incorporazione della ex controllata EUR Congressi S.r.l., della complessiva somma di 17,080 milioni euro circa alle voci "variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione" e "incrementi immobilizzazioni per lavori interni", a titolo:

- di spese ed oneri finanziari sostenuti per la costruzione dell'albergo annesso al NCC (€ 15.445.887);
- di spese ed oneri finanziari sostenuti per la costruzione del NCC, capitalizzati nella relativa voce dello stato patrimoniale tra le immobilizzazioni in corso (€ 4.692.680).

Infatti, se si depura il dato del suddetto importo, il valore della produzione si attesta - in conseguenza della notevole riduzione della voce "altri ricavi e proventi" (-70,92%) che ha parzialmente compensato l'aumento del volume complessivo dei ricavi ordinari (+6,54%) - ad un valore sostanzialmente sovrapponibile a quello dell'esercizio 2009 (€ 43.702.545 a fronte di € 43.708.063).

Per altro verso, anche la riduzione dell'ammontare complessivo dei costi della produzione (- 11,41%) è stato in gran parte determinato dalla consistente diminuzione del fondo rettificativo per svalutazione crediti per effetto, principalmente, del completo utilizzo dell'accantonamento di 14,345 milioni di euro effettuato nell'esercizio precedente per far fronte agli oneri relativi alla più volte richiamata risoluzione del contratto di compravendita del terreno edificabile sito nell'area della ex urbanizzazione "Laurentina".

---

<sup>49</sup> La parte rimanente dei ricavi, ammontanti nel complesso a 39,010 milioni di euro a fronte dei 36,615 milioni di euro del 2009 (+ 6,54%), proviene da locazioni temporanee, servizi di *facility management* e servizi tecnologici.

Se si guarda, invero, ai costi operativi, si registra, invece, un consistente aumento sia di quelli per servizi (+57,18%) sia, come si è già avuto modo di riferire,<sup>50</sup> di quelli per il personale (+26,05%).

Analoga situazione si riscontra a livello consolidato, ancorché in questo caso gli aumenti siano più contenuti percentualmente (rispettivamente, +33,32% e +25,11%).

Anche in questo caso, tuttavia, l'incremento dei costi per servizi è dovuto essenzialmente agli oneri sostenuti (14,241 milioni di euro complessivamente) per la costruzione dell'albergo annesso al NCC, che la capogruppo si è accollata a seguito dell'incorporazione di EUR Congressi s.r.l., e che poi, come detto, sono stati iscritti nelle rimanenze, essendo l'albergo destinato alla vendita

Per il resto si assiste, tra i più significativi:

- ad un aumento dei costi per collaborazioni esterne (+ 54,65%), per spese legali e notarili (+12,83%), per servizi di terzi (+142,96%), per oneri connessi allo smaltimento di rifiuti (+157,89%), per compensi alla società di revisione (+68,53%) e per compensi ai componenti degli organi sociali (+ 15,94%);
- a una diminuzione dei costi per utenze (- 17,40%), per assicurazioni, pulizie, vigilanza e facchinaggio (-0,36%), per collaborazioni a progetto (-39,13%), per pubblicità, sponsorizzazioni e manifestazioni (-31,73%), per oneri assicurativi (-4,68%), per gestione dei servizi di *High Technology* (-23,24%)<sup>51</sup> e per manutenzioni (-9,79%).

Per effetto dei fattori sopra illustrati, la gestione caratteristica, evidenzia un miglioramento del margine operativo lordo rispetto all'esercizio precedente (22,350 milioni di euro, a fronte di 20,835 milioni di euro, pari ad un aumento del 7,27%).

Il valore degli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali, è calato complessivamente a 5,919 milioni di euro a fronte dei 6,553 milioni di euro del 2009, attestandosi al 12,82% del totale dei costi della produzione (+0,25% rispetto al dato del 2009), mentre sui motivi che hanno determinato la cospicua diminuzione della voce relativa alla "svalutazione di crediti compresi nell'attivo circolante", si è già detto più avanti.

Diminuisce anche l'importo complessivo degli accantonamenti per rischi, ridottosi di complessivi 1,462 milioni di euro, per l'effetto congiunto dei minori stanziamenti operati nel fondo manutenzione ciclica (per 300.000 mila euro) e nei fondi per rischi legati a contenziosi civili e giuslavoristici (per 1,162 milioni di euro), mentre aumenta

<sup>50</sup> Cfr, *supra*, par. n. 3.

<sup>51</sup> Il centro di costo si riduce sia per risparmi effettivi, sia per effetto del conferimento operato nella controllata EUR TEL S.r.l.

leggermente (+4,94%) il saldo della voce "oneri diversi di gestione" per effetto, essenzialmente, dell'incremento dell'importo versato a titolo di ICI, che ha parzialmente compensato i decrementi dei costi per diritti amministrativi, altri tributi e sanzioni, per pubblicazioni e per quote associative.

Il saldo della voce "proventi ed oneri finanziari" è negativo per 10,596 milioni di euro (+515% circa rispetto al 2009) e riflette gli effetti dell'operazione di finanziamento più volte richiamata portata a termine a metà dell'esercizio.

Il saldo delle partite straordinarie (pari a 5,335 milioni di euro) assume valore positivo rispetto al dato del 2009 (-1,831 milioni di euro) ed è imputabile, per la maggior parte, alle plusvalenze realizzate per effetto dei conferimenti effettuati nella newco EUR TEL S.r.l. e delle operazioni societarie che hanno condotto all'istituzione della newco EUR Congressi Roma S.r.l. e alla fusione per incorporazione della ex controllata EUR Congressi S.r.l.

Ai fini di una più immediata percezione dei dati economici e reddituali sopra illustrati, si riporta, qui di seguito, la relativa tavola di analisi.<sup>52</sup>

---

<sup>52</sup> Fonte EUR S.p.a.