

Gruppo Alerion

Relazione semestrale al 30 giugno 2007

 **ALERION**

Indice

Composizione organi sociali al 13 settembre 2007	3
Organigramma Gruppo Alerion	4
Relazione degli Amministratori sulla gestione del Gruppo Alerion	5
1. Premessa	5
2. Sintesi dell'attività	5
3. Andamento economico finanziario del primo semestre 2007 e schemi riclassificati	8
4. Criteri di redazione degli schemi riclassificati e prospetto di raccordo del patrimonio netto	13
5. Eventi societari	16
6. Operazioni con parti correlate e infragruppo	17
7. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre e prevedibile evoluzione della gestione	18
8. Altre informazioni	19
Prospetti contabili consolidati	20
- Stato patrimoniale	21
- Conto economico	23
- Rendiconto finanziario	24
- Prospetto di variazione del patrimonio netto	25
Criteri di redazione e note esplicative	26
Prospetti contabili della capogruppo	76

Composizione Organi Sociali

Consiglio di amministrazione

Gastone Colleoni	Presidente ^{1 3}
Giuseppe Garofano	Vice Presidente ¹
Ettore Gotti Tedeschi	Vice Presidente ^{1 3}
Giulio Antonello	Amministratore Delegato ¹
Franco Bonferroni	Consigliere
Ignazio Bonomi Deleuse	Consigliere ²
Michelangelo Canova	Consigliere ^{1 2 3}
Alessandro Crosti	Consigliere ²
Valerio Fiorentino	Consigliere
Antonio Marino	Consigliere ¹
Andrea Novarese	Consigliere
Emanuele Rossini	Consigliere
Dante Siano	Consigliere
Matteo Tamburini	Consigliere ³
Graziano Visentin	Consigliere

¹ Membri del Comitato Esecutivo

² Membri del Comitato per il Controllo Interno

³ Membri del Comitato per la Remunerazione ed i Piani di Stock Options

Federico Caporale Segretario del Consiglio

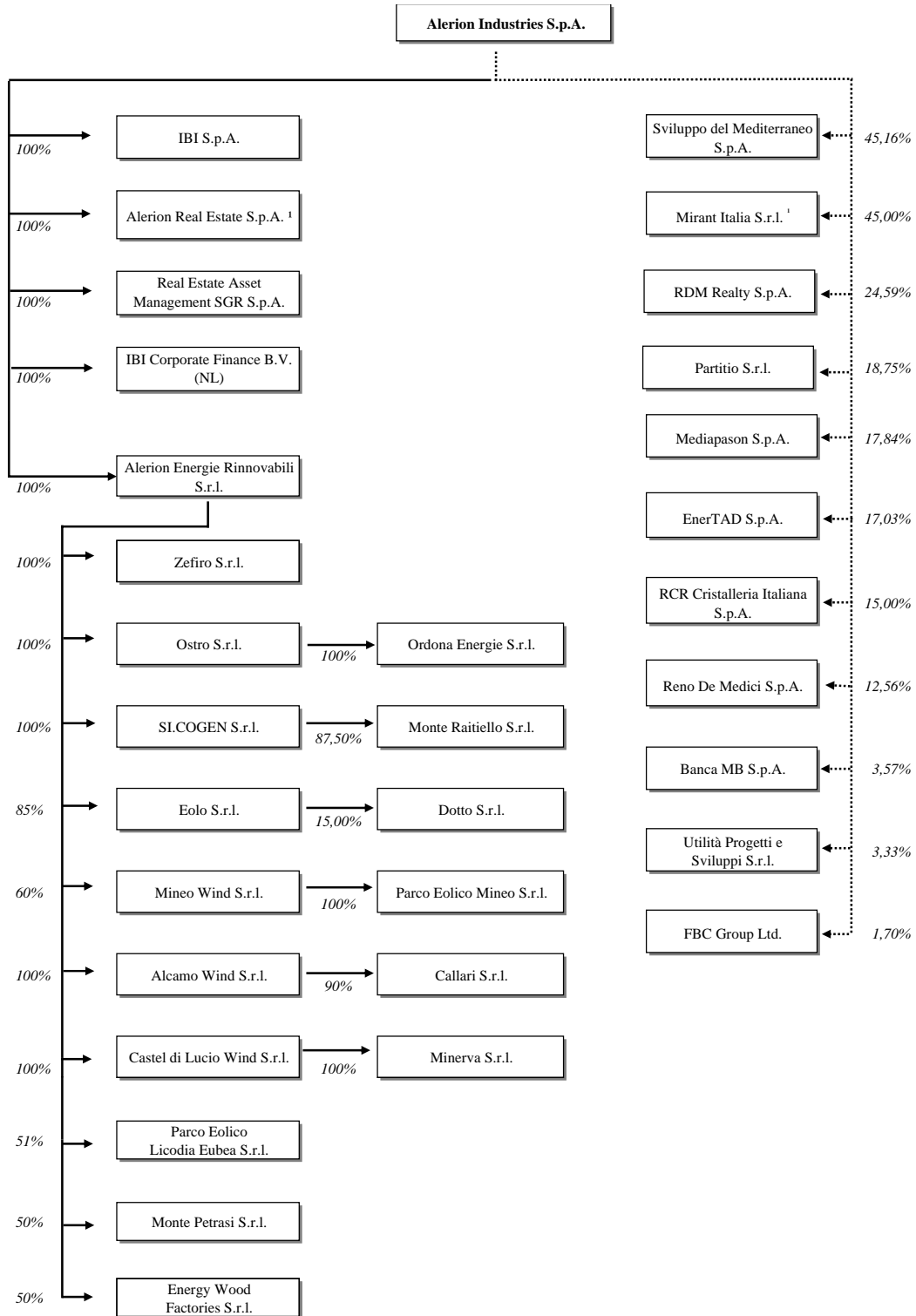
Collegio Sindacale

Mario Bonamigo	Presidente
Luciano Doveri	Sindaco effettivo
Pietro Mandirola	Sindaco effettivo
Lucio Zannella	Sindaco supplente
Francesco Marciandi	Sindaco supplente

Società di Revisione

Reconta Ernst & Young
Via Della Chiusa, 2
20123 Milano

ORGANIGRAMMA DEL GRUPPO ALERION



Legenda:

→ società controllate/joint-venture

⋯→ società non controllate

¹ società in liquidazione

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE DEL GRUPPO ALERION

1. Premessa

La capogruppo Alerion Industries S.p.A. (di seguito “Capogruppo” o “Alerion”) è un ente giuridico organizzato secondo l’ordinamento della Repubblica Italiana. Le azioni ordinarie di Alerion sono quotate sul circuito telematico della Borsa di Milano - MTA. La sede del Gruppo Alerion (di seguito “Gruppo” o “Gruppo Alerion”) è a Milano in via Durini 16/18.

La presente relazione semestrale consolidata è stata redatta adottando i principi contabili internazionali (International Financial Reporting Standards – di seguito “IFRS” o “Principi Contabili Internazionali”) omologati dalla Commissione Europea.

Come previsto dall’art. 81 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni ed integrazioni, la relazione semestrale è redatta secondo lo IAS 34 con le integrazioni di informativa ritenute utili per una più chiara comprensione della situazione patrimoniale al 30 giugno 2007 e del conto economico relativo al primo semestre 2007.

Ai sensi della regolamentazione vigente, la presente relazione riporta i prospetti contabili della Capogruppo, anch’essi redatti secondo i Principi Contabili Internazionali.

La pubblicazione della relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2007 è stata autorizzata con delibera degli amministratori del 13 settembre 2007.

2. Sintesi delle attività

Nel corso del primo semestre 2007 è proseguita l’attività del Gruppo legata alla valorizzazione e alla razionalizzazione del portafoglio partecipazioni ed allo sviluppo di nuovi investimenti, in particolare nel settore della produzione di energia elettrica da fonte rinnovabile.

Il Risultato Netto di Gruppo al 30 giugno 2007 è pari a 3,2 Euro/milioni (-5,3 Euro/milioni nel primo semestre 2006). Tale risultato in aumento di 8,5 Euro/milioni rispetto allo stesso periodo del 2006 riflette da un lato la plusvalenza consolidata pari ad Euro/milioni 9,6 milioni realizzata a seguito della cessione di n. 40.000.000 di azioni della partecipazione detenuta nella partecipazione in Reno De Medici, mentre dall’altro, risente negativamente della presenza, tra gli oneri finanziari, di un onere pari a 4,1 Euro/milioni relativo all’effetto economico della valutazione al *fair value*, come previsto dagli IAS 32/39, dell’opzione di acquisto (“*call*”) sulle azioni EnerTAD. Tale componente negativa rappresenta una perdita non realizzata e non troverà comunque manifestazione nel bilancio d’esercizio 2007. Dal punto di vista patrimoniale, la suddetta opzione è rilevata al 30 giugno 2007 nella voce “Strumenti Derivati”, tra le passività finanziarie correnti, per un importo pari a 15,5 Euro/milioni. Tale passività finanziaria si estinguerà senza esborso monetario entro il 16 dicembre 2007 (data di scadenza dell’opzione *call*), sia in caso di esercizio sia in caso di mancato esercizio dell’opzione.

Si segnalano di seguito le principali attività effettuate dal Gruppo nel corso del primo semestre 2007.

2.1 Investimenti nel settore della produzione di energia da fonti rinnovabili

Nel corso del primo semestre 2007 il Gruppo ha effettuato nuovi investimenti nel settore eolico, realizzati tramite la controllata Alerion Energie Rinnovabili S.r.l. (di seguito "AER"), sub-holding operativa nel comparto dell'energia da fonti rinnovabili.

In particolare, il 1° marzo 2007 è stata perfezionata l'acquisizione di Ordonà Energia S.r.l. (di seguito "Ordonà") una società titolare dei diritti di costruzione e gestione di un parco eolico in Puglia. Il parco eolico, che ha già ottenuto le necessarie autorizzazioni, ha una potenza installabile di 34 MW; la produzione a regime si attesterà a circa 75 GWh/anno. Il valore complessivo dell'investimento, comprensivo dell'acquisto degli aerogeneratori nonché dei servizi di manutenzione e di gestione full service per 2 anni, è pari a circa 55 Euro/milioni.

In data 4 aprile 2007 è stato comunicato dal Comune di Cerignola l'esito della gara indetta dallo stesso Comune per l'assegnazione della convenzione a costruire campi eolici. Nell'ambito di tale gara, Alerion, per il tramite della controllata AER, è risultata assegnataria di una convenzione per la realizzazione di un parco eolico da 30 aerogeneratori da 2,5-3 MW. Si precisa che la realizzazione di tale progetto sarà subordinata all'ottenimento di tutte le rimanenti necessarie autorizzazioni da rilasciarsi a cura degli enti competenti.

In data 14 maggio 2007, AER ha raggiunto l'accordo per l'acquisizione, attraverso la società Monte Petrasì S.r.l. (società controllata al 50% dalla stessa AER), di un parco eolico sito in Sicilia nel territorio di Agrigento e Naro con una potenza installata di 34 MW, già operativo da fine 2006 e con una produzione prevista a regime pari a circa 68 GWh/anno. L'acquisizione è condizionata alla positiva conclusione della *due diligence* attualmente in corso e comporterà un esborso finanziario di Alerion pari a circa 6 Euro/milioni. La società titolare del parco eolico si prevede avrà circa 45 Euro/milioni di finanziamenti in *project finance*, oltre a circa 6 Euro/milioni di *vendor loan*.

Nel mese di giugno 2007, AER ha rilevato dai soci terzi il 40% delle società Alcamo Wind S.r.l e Castel di Lucio Wind S.r.l., acquisendone il controllo integrale.

2.2 Partecipazione in Reno De Medici S.p.A.

Nell'ambito della propria strategia di focalizzazione dell'attività nel settore della produzione di energia da fonti rinnovabili e di razionalizzazione del portafoglio, il 27 marzo 2007 Alerion Industries S.p.A. ha formalizzato la cessione di n. 40 milioni di azioni Reno De Medici S.p.A. (di seguito "RDM").

Le azioni sono state cedute ad un prezzo di 0,67 Euro/azione, per un controvalore di 26,8 Euro/milioni.

A seguito di tale cessione Alerion detiene ora 33,9 milioni di azioni, pari al 12,56% del capitale sociale di RDM. Con gli acquirenti, Eurinvest Finanza Stabile S.r.l. e IC S.p.A. in quote paritetiche, è stato stipulato un patto di sindacato di voto e di blocco, volto ad assicurare stabilità ed assicurare le basi per l'ulteriore sviluppo di RDM.

Si segnala che in data 19 giugno 2007, inoltre, RDM ha annunciato di aver firmato una lettera d'intenti con il gruppo multinazionale canadese Cascades Inc., per la negoziazione, in via esclusiva, dei termini e delle condizioni di una possibile integrazione di RDM con la divisione cartone da riciclo di Cascades SA, controllata europea di Cascades Inc.. In seguito alla fusione nascerebbe uno dei maggiori operatori nel mercato mondiale del cartone da riciclo, con una capacità produttiva superiore ad un milione di tonnellate per anno. La definizione dell'operazione, prevista entro la fine di settembre 2007, è soggetta principalmente all'esito positivo della due diligence attualmente in corso ed alla negoziazione di accordi vincolanti tra le parti.

2.3 Partecipazione in RDM Realty S.p.A.

A maggio 2007, RDM Realty ha sottoscritto un accordo per l'acquisto del 100% della società Vailog S.r.l. ("Vailog"), per un prezzo pari a Euro 29 milioni.

Vailog è una società attiva nella promozione, sviluppo ed investimento immobiliare con prevalente vocazione produttivo-logistica. In particolare, dal 2003 ad oggi Vailog è divenuta uno dei principali operatori italiani nel campo della logistica industriale, avendo sviluppato, costruito e venduto ad investitori istituzionali immobili ad uso logistico per un totale di circa 350.000 mq..

3. Andamento economico finanziario del primo semestre 2007 e schemi riclassificati

Di seguito si commenta in sintesi l'andamento patrimoniale ed economico del Gruppo Alerion facendo riferimento a prospetti di stato patrimoniale e conto economico riclassificati al 30 giugno 2007.

3.1 Gestione Patrimoniale

Il **Capitale Investito Netto** del Gruppo al 30 giugno 2007 è pari a 204,5 Euro/milioni, con un incremento rispetto al 31 dicembre 2006 di 20,9 Euro/milioni.

CONSOLIDATO ALERION - Stato Patrimoniale riclassificato (Euro/milioni)		
	30.06.2007	31.12.2006
<i>Immobilizzazioni Immateriali</i>	52,9	39,0
<i>Immobilizzazioni Materiali</i>	23,8	7,2
<i>Immobilizzazioni Finanziarie</i>	0,7	0,7
Immobilizzazioni settore dell'energia da fonti rinnovabili	77,4	46,9
<i>Enertad S.p.A.</i>	64,5	59,0
<i>Reno de Medici S.p.A.</i>	14,7	31,8
<i>RDM Realty S.p.A.</i>	20,5	19,9
Partecipazioni in società quotate	99,7	110,7
<i>Sviluppo del Mediterraneo S.p.A.</i>	5,4	5,7
<i>RCR Cristalleria S.p.A.</i>	1,6	0,0
<i>Mediapason S.p.A.</i>	9,0	9,0
<i>Altre partecipazioni</i>	6,8	6,8
Partecipazioni in società non quotate	22,8	21,5
Altri immobilizzi materiali e immateriali	4,2	4,2
Totale immobilizzazioni (escluso attività immobiliare)	204,1	183,3
Rimanenze	0,5	1,2
Immobile Milano Via Durini	22,4	22,4
Totale attività immobiliari	22,9	23,6
Crediti commerciali	2,6	3,4
Altre attività	6,9	4,8
Debiti commerciali	(3,1)	(3,2)
Fondi rischi ed oneri e imposte differite	(20,5)	(18,1)
Altre passività	(9,6)	(11,4)
Attività nette non correnti destinate ad essere cedute	1,2	1,2
CAPITALE INVESTITO NETTO	204,5	183,6
Patrimonio netto di Gruppo	154,3	147,5
Patrimonio netto di Terzi	0,2	1,3
Patrimonio Netto	154,5	148,7
Liquidità	3,7	3,1
Altre attività e passività finanziarie	(53,7)	(38,0)
Posizione Finanziaria Netta	(50,0)	(34,9)
PATRIMONIO NETTO + POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	204,5	183,6

Le **immobilizzazioni nel settore della produzione di energia elettrica da fonte rinnovabili** al 30 giugno 2007 sono pari a 77,4 Euro/milioni (46,9 Euro/milioni al 31 dicembre 2006), riconducibili ad investimenti effettuati nel settore eolico tramite la controllata AER.

Le **partecipazioni in società quotate** al 30 giugno 2007 sono pari a 99,7 Euro/milioni (110,7 Euro/milioni al 31 dicembre 2006). Di seguito il dettaglio:

- La partecipazione in **EnerTAD**, classificata come attività finanziaria disponibile per la vendita, è valutata con il metodo del *fair value*, in accordo con quanto previsto dal principio IAS 32/39. Il suo valore di iscrizione al 30 giugno 2007, pari a 64,5 Euro/milioni, corrisponde al valore di mercato puntuale rilevato il 29 giugno 2007. La variazione di periodo del valore della partecipazione, pari a 5,5 Euro/milioni, viene imputata, al netto del relativo effetto fiscale, in un apposita riserva del patrimonio netto, sino al realizzo dell'eventuale cessione.

A tale riguardo si evidenzia che, come già ampiamente rappresentato nel bilancio redatto al 31 dicembre 2006, nel corso dell'esercizio 2006 è stato stipulato con ERG un contratto di opzione, in base al quale Alerion, a fronte di un corrispettivo di 0,7 Euro per azione, ha concesso ad ERG un diritto di acquisto sulle 16.159.920 azioni EnerTAD di proprietà. Tale opzione sarà esercitabile al prezzo di 3,1 Euro per azione a partire dal 1° luglio 2007 sino al 16 dicembre 2007. L'opzione di acquisto al 30 giugno 2007, secondo quanto previsto dal principio IAS 32/39, è valutata al *fair value* ed è rilevata nella voce "Strumenti Derivati", tra le passività finanziarie correnti. La variazione del *fair value*, avvenuta nel periodo intercorrente tra il 31 dicembre 2006 e 30 giugno 2007, è stata rilevata tra gli oneri finanziari come perdita non realizzata ed è pari a 4,1 Euro/milioni.

(Euro/000)	valore di carico al 30.06.2007	valore di mercato al 30.06.2007	valore di acquisto (A)	valore di esercizio dell'opzione call (B)	plus/(minus) latente (B-A)
EnerTAD S.p.A.	64.510	64.510	44.153	50.096	5.942
Valore unitario (Euro/az.)	3,99	3,99	2,73	3,10	0,37

Con riferimento alla partecipazione in **RDM**, e come peraltro già indicato nel precedente paragrafo 2.2, si segnala la cessione in data 27 marzo u.s. di 40 milioni di azioni, con conseguente realizzo di una plusvalenza pari a 9,5 Euro/milioni (al lordo dell'effetto fiscale e al netto delle commissioni di vendita).

A seguito della suddetta cessione Alerion detiene ora 33,9 milioni di azioni, pari al 12,56% del capitale sociale di RDM. Con gli acquirenti, Eurinvest Finanza Stabile S.r.l. e IC S.p.A. in quote paritetiche, è stato stipulato un patto di sindacato di voto e di blocco, volto ad assicurare stabilità ed assicurare le basi per l'ulteriore sviluppo di RDM.

L'operazione si inserisce al termine del processo di turnaround industriale di RDM e prevede la condivisione con gli acquirenti del piano di rilancio e crescita di RDM, in coerenza con la ripresa della domanda in ambito europeo.

Al 30 giugno 2007, la partecipazione è iscritta ad un valore di 14,7 Euro/milioni, comprensivo del risultato di periodo di competenza del Gruppo Alerion, pari a 0,1 Euro/milioni.

- La partecipazione in Realty al 30 giugno 2007 è iscritta ad un valore pari a 20,5 Euro/milioni, comprensiva del risultato di periodo di competenza del Gruppo Alerion, positivo per 0,4 Euro/milioni.

Con riferimento agli **altri investimenti in società non quotate**, le principali variazioni al 30 giugno 2007, rispetto ai valori dell'esercizio precedente, sono attribuibili:

- per 1,6 Euro/milioni all'acquisto di una partecipazione del 15% nel capitale di RCR Cristalleria Italiana S.p.A. (già Calp Industriale S.r.l.), società attiva nel settore della cristalleria;
- per 0,3 Euro/milioni alla perdita di competenza rilevata nel semestre in capo alla collegata Sviluppo del Mediterraneo S.p.A..

Il **patrimonio netto di Gruppo** al 30 giugno 2007 è pari a 154,3 Euro/milioni. La variazione positiva di 6,8 Euro/milioni rispetto al patrimonio netto al 31 dicembre 2006 è conseguente, oltre che al risultato positivo di periodo pari a 3,2 Euro/milioni, all'effetto delle rettifiche positive per complessivi 3,6 Euro/milioni, apportate principalmente a seguito dell'applicazione degli IAS 32 e 39.

La **posizione finanziaria netta** al 30 giugno 2007 è negativa per 50,0 Euro/milioni rispetto al valore negativo pari a 34,9 Euro/milioni del 31 dicembre 2006.

Per i commenti si rimanda a quanto riportato alla nota 20 della nota integrativa.

CONSOLIDATO ALERION - Posizione finanziaria netta (Euro/milioni)

	30.06.2007	31.12.2006	variazioni
<i>Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti</i>			
- Disponibilità liquide	3,7	3,1	0,6
- Impieghi a pronti contro termine ed altri titoli	-	-	-
Totale cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	3,7	3,1	0,6
Crediti finanziari correnti	6,6	5,5	1,1
<i>Passività finanziarie correnti</i>			
- Quota debito verso altri finanziatori	(12,8)	(13,2)	0,5
- Quota prestito obbligazionario (inclusi interessi)	(1,7)	(1,8)	0,1
- Quota debito verso banche	(24,1)	(11,9)	(12,3)
- Quota debito verso collegate	(4,0)	(2,0)	(2,0)
- Quota debito per strumenti derivati	(15,5)	(11,4)	(4,1)
Totale passività finanziarie correnti	(58,1)	(40,3)	(17,7)
POSIZIONE FINANZIARIA CORRENTE NETTA	(47,8)	(31,7)	(16,1)
Crediti finanziari non correnti	7,7	6,5	1,3
<i>Passività finanziarie non correnti</i>			
- Quota debito verso altri finanziatori	(2,9)	(3,9)	1,0
- Quota prestito obbligazionario	(3,2)	(4,8)	1,6
- Quota debito verso banche	(3,8)	(1,0)	(2,9)
Totale passività finanziarie non correnti	(9,9)	(9,7)	(0,3)
POSIZIONE FINANZIARIA NON CORRENTE NETTA	(2,2)	(3,2)	0,9
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(50,0)	(34,9)	(15,1)

3.2 Gestione economica

CONSOLIDATO ALERION - Conto Economico riclassificato (Euro /milioni)		
	I° semestre 2007	I° semestre 2006
Risultati dell'attività di Investimento	9,6	(2,0)
Risultati dell'attività Immobiliare	0,3	0,4
Ricavi dell'attività di Consulenza	0,0	0,9
Altri ricavi	1,8	0,1
PROVENTI E RICAVI OPERATIVI	11,7	(0,6)
<i>Costo delle risorse umane (dipendenti e CdA)</i>	<i>(1,2)</i>	<i>(1,6)</i>
<i>Altri costi operativi</i>	<i>(1,8)</i>	<i>(2,7)</i>
Costi operativi	(3,0)	(4,3)
EBITDA	8,7	(4,9)
Ammortamenti e svalutazioni	(0,4)	(0,1)
EBIT	8,3	(5,0)
Gestione finanziaria	(4,5)	0,1
EBT	3,8	(4,9)
Imposte	(0,5)	(0,5)
Risultato netto da attività destinate ad essere cedute	(0,2)	0,0
RISULTATO DI PERIODO	3,1	(5,4)
(Utile) Perdita di competenza di terzi	0,1	0,1
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	3,2	(5,3)

I **proventi e i ricavi operativi** al 30 giugno 2007 sono positivi per 11,7 Euro/milioni, e risentono principalmente i) della plusvalenza di 9,5 Euro/milioni sulla cessione parziale di RDM, ii) dei risultati delle società collegate per 0,1 Euro/milioni, iii) dei risultati dell'attività immobiliare per 0,3 Euro/milioni iv) della quota di competenza del corrispettivo incassato da ERG a fronte delle garanzie prestate da Alerion sulle operazioni di cessione effettuate da EnerTAD nel corso del 2006 per 0,9 Euro/milioni e v) dei ricavi rilevati in capo alla controllata Eolo a fronte della vendita di energia eolica per 0,9 Euro/milioni.

Il **Risultato Operativo (EBIT)** al 30 giugno 2007 è positivo per 8,3 Euro/milioni (negativo per 5,0 Euro/milioni al 30 giugno 2006), dopo costi operativi per 3,0 Euro/milioni (4,3 Euro/milioni al 30 giugno 2006). Si segnala che il Risultato Operativo al 30 giugno 2006 risentiva della presenza di oneri straordinari pari a 0,6 Euro/milioni, relativi alla quota di competenza del valore di mercato delle *stock options* assegnate ad amministratori, dipendenti e consulenti. A seguito della chiusura al 31 dicembre 2006 del “*vesting period*”, non verrà rilevato alcun costo nel 2007.

Il **Risultato Netto di Gruppo** al 30 giugno 2007 è pari a 3,2 milioni di euro, (-5,3 Euro/milioni del primo semestre 2006). Tale risultato, come descritto in precedenza, riflette da un lato la plusvalenza

derivante dalla cessione parziale della partecipazione in RDM, mentre risente negativamente della presenza, tra gli oneri finanziari, di una perdita non realizzata pari a 4,1 Euro/milioni relativa alla contabilizzazione, come previsto dagli IAS 32/39, della variazione della valutazione al *fair value* dell'opzione di acquisto (“*call*”) sulle azioni EnerTAD, intervenuta nel periodo intercorrente tra il 31 dicembre 2006 ed il 30 giugno 2007.

4. Criteri di redazione degli schemi riclassificati e prospetto di raccordo del patrimonio netto

In ottemperanza alla delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 si riportano qui di seguito la descrizione dei criteri adottati nella predisposizione degli schemi di stato patrimoniale e conto economico consolidati riclassificati al 30 giugno 2007 inseriti e commentati rispettivamente nei precedenti paragrafi “3.1 Gestione patrimoniale” e “3.2. Gestione economica” ed il prospetto di raccordo tra il risultato di periodo ed il patrimonio netto del Gruppo, con gli analoghi valori della Capogruppo al 30 giugno 2007:

Criteri di predisposizione degli schemi di stato patrimoniale e conto economico consolidati riclassificati al 30 giugno 2007

Gli schemi di stato patrimoniale e conto economico consolidati riclassificati al 30 giugno 2007 rappresentano la struttura patrimoniale e finanziaria nonché l'andamento economico del Gruppo suddiviso per attività. Per agevolare la lettura sono state inserite nei suddetti prospetti le note di rinvio alle principali voci di commento del bilancio consolidato. Si indicano di seguito i criteri adottati nella predisposizione degli stessi.

Stato patrimoniale riclassificato consolidato al 30 giugno 2007: le voci sono state riclassificate ed aggregate nelle seguenti voci:

Immobilizzazioni settore dell'energia da fonti rinnovabili, tale voce si suddivide nelle seguenti sottovoci:

- **Immobilizzazioni Immateriali:** tale voce include i) diritti e concessioni per 42,2 Euro/milioni; e ii) costi di sviluppo per 10,7 Euro/milioni; inerenti i parchi eolici entrambi classificati tra le attività immateriali (nota “5”).
- **Immobilizzazioni Materiali:** include le seguenti poste iscritte tra le attività non correnti, alla voce “Attività materiali” (nota “6”): i) impianti e macchinari per 6,7 Euro/milioni, principalmente in capo alla controllata Eolo; e ii) terreni e immobilizzazioni in corso per complessivi 17,1 Euro/milioni in capo alle società acquisite nel corso dell'esercizio.
- **Immobilizzazioni Finanziarie:** tale voce è rappresentata dal valore della partecipazione in Dotto S.r.l., detenuta dalla controllata Eolo, per 0,7 Euro/milioni, iscritta tra le attività finanziarie non correnti nella voce “Altre partecipazioni”.

Partecipazioni in società quotate, tale voce si suddivide nelle seguenti sottovoci:

- **EnerTAD S.p.A.;** tale voce include la partecipazione detenuta da Alerion in EnerTAD, pari a 64,5 Euro/milioni, classificata tra le attività finanziarie correnti nella voce “Partecipazioni” (nota “10”).
- **Reno De Medici S.p.A. e RDM Realty S.p.A.;** tali voci includono i rispettivi valori delle partecipazioni detenute dalla Capogruppo iscritte tra le attività finanziarie non correnti alla voce

“Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto” per un valore complessivamente pari a 35,2 Euro/milioni (nota “7”).

Partecipazioni in società non quotate, tale voce si suddivide nelle seguenti sottovoci:

- **Sviluppo del Mediterraneo S.p.A.**; tale voce include il valore della suddetta partecipazione detenuta dalla Capogruppo e iscritta tra le attività finanziarie non correnti alla voce “Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto”, pari a 5,4 Euro/milioni (nota “7”).
- **RCR Cristalleria Italiana S.p.A.** (già **Calp Industriale S.p.A.**); tale voce include il valore della suddetta partecipazione detenuta dalla Capogruppo e iscritta tra le attività finanziarie non correnti alla voce “Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto”, pari a 1,6 Euro/milioni (nota “7”).
- **Mediapason S.p.A.**; si riferisce al valore della partecipazione detenuta da Alerion nella suddetta società, pari a 9 Euro/milioni, classificata tra le attività finanziarie non correnti nella voce “Altre partecipazioni”.
- **Altre partecipazioni**; tale voce include il valore delle partecipazioni iscritte tra le attività finanziarie non correnti nella voce “Altre partecipazioni”, ad esclusione di quelle sopra descritte, pari complessivamente a 2,6 Euro/milioni ed il valore della partecipazione detenuta da Alerion in Mirant Italia S.r.l. iscritta tra le attività finanziarie correnti nella voce “Partecipazioni” (nota “10”), pari a 4,2 Euro/milioni.

Altre immobilizzazioni materiali e immateriali, la voce include i) l’avviamento pari a 3,8 Euro/milioni e le voci “Brevetti ed opere d’ingegno” e “Altre immobilizzazioni immateriali”, pari complessivamente a 0,2 Euro/milioni iscritte tra le attività immateriali (nota “5”); e ii) gli “Altri beni” iscritti tra le attività materiali per complessivi 0,2 Euro/milioni (nota “6”).

Rimanenze, la voce si riferisce al valore delle rimanenze, rappresentate da immobili, pari a 0,5 Euro/milioni.

Immobile Milano – Via Durini, tale voce include l’immobile sito in via Durini 16/18, condotto in leasing dalla controllata IBI e classificato limitatamente alla porzione adibita a sede sociale tra le attività materiali per 7,4 Euro/milioni (nota “6”) e per la porzione affittata sia a terzi che ad imprese collegate tra gli investimenti immobiliari per 15,0 Euro/milioni.

Crediti commerciali, la voce si riferisce ai crediti di natura commerciale vantati sia nei confronti imprese collegate che nei confronti di altre imprese per un ammontare complessivo paria 2,6 Euro/milioni.

Altre attività, tale voce include: i) “Crediti vari e altre attività non correnti” per 1,4 Euro/milioni; ii) “Attività per imposte anticipate” per 0,2 Euro/milioni (nota “27”); iii) “Crediti tributari” e “Crediti vari e altre attività correnti” (nota “9”) per complessivi 5,3 Euro/milioni.

Debiti commerciali, la voce si riferisce ai debiti di natura commerciale per un ammontare complessivo paria 3,1 Euro/milioni.

Fondi rischi ed oneri e imposte differite, la voce include: i) “TFR e altri fondi relativi al personale per 0,4 Euro/milioni (nota “15”); ii) il “Fondo imposte differite” per 15,9 Euro/milioni (nota “27”); e iii) “Fondi per rischi ed oneri futuri per 4,2 Euro/milioni (nota “16”).

Altre passività, tale voce include: i) “Debiti vari e altre passività non correnti” per 3,0 Euro/milioni (nota “17”); e ii) “Debiti vari e altre passività correnti” per 6,6 Euro/milioni.

Attività nette non correnti destinate ad essere cedute, la voce si riferisce alle attività e passività di REAM S.G.R. (di seguito “REAM”) al 30 giugno 2007, pari a 1,3 Euro/milioni e a 0,1 Euro/milioni, classificate rispettivamente nella voce dell’attivo “Attività non correnti destinate ad essere cedute” e nella voce del passivo “Passività direttamente associabili alle attività correnti destinate ad essere cedute” (nota “12”).

Liquidità, include la voce “Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti” per 3,7 Euro/milioni.

Altre attività e passività finanziarie, la voce induce: i) “Titoli e crediti finanziari”, di natura non corrente, per 7,7 Euro/milioni (nota “8”); ii) “Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti” per 6,6 Euro/milioni (nota “11”); iii) “Passività finanziarie non correnti” per 9,9 Euro/milioni (nota “14”); iv) “Passività finanziarie correnti” per 42,6 Euro/milioni (nota “18”); e v) “Strumenti derivati”, classificati tra le passività correnti, per 15,5 Euro/milioni (nota “19”).

Conto economico riclassificato consolidato al 30 giugno 2007: le voci sono state riclassificate ed aggregate nelle seguenti voci:

Proventi e ricavi operativi, tale voce si suddivide nelle seguenti sottovoci:

- **Risultati dell’attività di Investimento**, tale voce include i “Proventi netti su partecipazioni” per 9,6 Euro/milioni (nota “22”).
- **Risultati dell’attività Immobiliare**, include i “Proventi su attività immobiliare”, pari a 0,3 Euro/milioni .
- **Altri ricavi**, include gli “Altri ricavi” pari a 1,8 Euro/milioni (nota “23”).

Costi operativi, tale voce si suddivide nelle seguenti sottovoci:

- **Costo delle risorse umane (dipendenti e CdA)**, include i “Costi del personale”, pari a 1,2 Euro/milioni.
- **Altri costi operativi**, tale voce include i gli “Altri costi operativi”, pari a 1,7 Euro/milioni (nota “24”) e gli “Accantonamenti per rischi”, pari a 0,1 Euro/milioni (nota “24”).

Ammortamenti e svalutazioni, tale voce include gli ammortamenti dell’esercizio, pari a 0,4 Euro/milioni (nota “25”).

Gestione finanziaria, si riferisce ai “Proventi (oneri) finanziari” al 30 giugno 2007, negativi per 4,5 Euro/milioni (nota “26”).

Imposte, tale voce include imposte correnti per zero e imposte differite per 0,5 Euro/milioni (nota “27”).

Risultato netto da attività destinate ad essere cedute, tale voce si riferisce al risultato di REAM per l’esercizio 2007, negativo per 0,2 Euro/milioni, che è stato classificato in un’unica voce del conto economico consolidato al 30 giugno 2007 denominata “Risultato netto derivante dalle attività destinate ad essere cedute” (nota “12”).

Prospetto di raccordo tra il risultato del periodo ed il patrimonio netto di gruppo con gli analoghi valori della Capogruppo al 30 giugno 2007:

(Euro/000)	Patrimonio netto	Risultato netto
Alerion Industries S.p.A.	174.221	717
Differenza tra valore di carico e le corrispondenti quote di patrimonio netto delle società controllate	(70.404)	(1.687)
Rilevazione di attività immateriali a vita definita derivanti dallo sviluppo di progetti volti alla realizzazione di parchi eolici - IAS 38 (plusvalore implicito di autorizzazioni e diritti di costruzione)	37.470	-
Rilevazione di attività immateriali a vita definita al fair value, a seguito di aggregazioni aziendali - IFRS3	2.970	(56)
Adeguamento partecipazioni in società collegate al corrispondente valore di patrimonio netto - IAS 28	(5.917)	3.683
Rilevazione effetti inerenti l'iscrizione di immobili condotti in leasing - IAS 17 (Immobile Milano Via Durini)	10.984	530
Altre rettifiche di consolidamento	4.936	(4)
Gruppo Alerion	154.260	3.183

5. Eventi societari

Di seguito si riportano gli eventi societari occorsi nell'esercizio 2007:

- in data 1° marzo 2007 è stato acquistato da Ostro S.r.l. l'intero capitale sociale di Ordon Energia S.r.l. per un controvalore di 12,1 milioni di Euro;
- in data 27 marzo 2007 sono state cedute n. 40 milioni di azioni di Reno De Medici S.p.A per un controvalore complessivo di 26,8 milioni di Euro;
- in data 20 aprile 2007, in sede di costituzione, è stato sottoscritto al valore nominale il 50% del capitale sociale di Monte Petراس S.r.l. a fronte del versamento di Euro 5.000 da parte della controllata Alerion Energie Rinnovabili S.r.l.;
- in data 29 giugno 2007, sono state acquistate dalla controllata Alerion Energie Rinnovabili S.r.l. le restanti quote pari al 40% del capitale sociale di Castel di Lucio Wind S.r.l. per un controvalore di 0,3 milioni di Euro;
- in data 29 giugno 2007, sono state acquistate dalla controllata Alerion Energie Rinnovabili S.r.l. le restanti quote pari al 40% del capitale sociale di Alcamo Wind S.r.l. per un valore di Euro 4.000;
- in data 12 giugno 2007, è stato sottoscritto, in aumento del capitale sociale riservato, il 15% di RCR Cristalleria Italiana S.p.A. (già Calp Industriale S.p.A.), a fronte di un versamento 1,5 milioni di Euro.

6. Operazioni con parti correlate e infragruppo

La controllante Alerion, nell'ambito della propria attività di holding, svolge nei confronti delle imprese del Gruppo il ruolo di coordinamento delle attività amministrative, gestionali, commerciali e di ottimizzazione delle risorse finanziarie. Nell'ambito di queste attività vengono poste in essere con le imprese controllate e collegate operazioni di prestazione di servizi. Tali rapporti, relativamente alle imprese controllate, vengono eliminati nell'ambito del bilancio consolidato. Esistono, inoltre, rapporti finanziari fra le società del Gruppo.

Termini e condizioni delle transazioni tra parti correlate

I rapporti intrattenuti con le società collegate sono regolati a condizioni di mercato, tenuto conto della natura dei servizi prestati.

I saldi in essere a fine semestre non sono assistiti da garanzie, non generano interessi e sono regolati per contanti. Non vi sono garanzie, prestate o ricevute, in relazione a crediti e debiti con parti correlate. Per il semestre chiuso il 30 giugno 2007 il Gruppo ha valutato che non esistano rischi di esigibilità che giustifichino accantonamenti a fondi svalutazione dei crediti vantati nei confronti di parti correlate (analogamente a quanto fatto al 31 dicembre 2006). Tale valutazione viene effettuata periodicamente, attraverso l'esame della posizione di mercato e dell'assetto economico-finanziario di ciascuna delle parti correlate.

In data 29 dicembre 2004, Alerion, Alerion Real Estate S.p.A., IBI ed Alerion Energie Rinnovabili hanno aderito al regime di tassazione del consolidato fiscale nazionale. Detto regime fiscale è stato esteso: i) nel corso dell'esercizio 2006 alle società neo-costituite Mineo Wind S.r.l., Castel di Lucio Wind S.r.l., Alcamo Wind S.r.l., Zefiro S.r.l. e Ostro S.r.l. ii) nel corso del 2007 alle società neo-acquisite Minerva S.r.l., Parco Eolico Mineo S.r.l., Eolo, Parco Eolico Licodia Eubea S.r.l., Sicogen S.r.l., Monte Raitiello S.r.l., Callari S.r.l.. La Capogruppo riveste il ruolo di società consolidante.

L'opzione consente alle società del gruppo aderenti di poter compensare i rispettivi risultati fiscali con un evidente beneficio non solo per le società ma anche per il Gruppo nel suo complesso.

Le società aderenti al consolidato fiscale nazionale hanno sottoscritto un accordo al fine di disciplinare e specificare gli adempimenti, gli obblighi e le responsabilità che reciprocamente conseguono all'adesione a tale regime. In particolare, precise disposizioni sono volte ad assicurare che la partecipazione al consolidato nazionale non comporti svantaggi economici e finanziari per le società consolidate rispetto alla situazione che le medesime società avrebbero ove non avessero aderito a tale regime, oppure se, avendone i requisiti, avessero esercitato l'opzione per la tassazione di gruppo con le proprie controllate.

Per le informazioni integrative richieste dalla comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 in merito ai rapporti con parti correlate, si rimanda alla nota "30" del bilancio consolidato del Gruppo Alerion.

7. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre e prevedibile evoluzione della gestione

7.1 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre

Successivamente al 30 giugno 2007 si sono manifestati i seguenti fatti di rilievo

Investimenti nel settore della produzione da fonte rinnovabile

Nel mese di luglio 2007, AER ha acquisito il 50% di Ecoenergia Campania S.r.l., società titolare dei diritti per la costruzione e gestione di un parco eolico a Lacedonia, in provincia di Avellino. Il parco eolico, che ha già ottenuto tutte le necessarie autorizzazioni, ha una potenza installabile di 15 MW; la produzione a regime si attesterà a circa 33 GWh/anno. Il valore complessivo dell'investimento per l'intero progetto, comprensivo dell'acquisto degli aerogeneratori, delle opere civili, elettriche e degli oneri accessori, è pari a circa €24 milioni.

In data 25 luglio 2007, inoltre, AER ha sottoscritto tre contratti preliminari per l'acquisizione di progetti per impianti fotovoltaici in Puglia (provincia di Brindisi e Lecce), per i quali sono state ottenute le autorizzazioni per la realizzazione e gestione. La potenza complessiva installabile è pari a circa 1,1 MW con una produzione annua a regime stimata pari a circa 2.100 MWh. I tre impianti, ammessi alle tariffe incentivanti (DM del 28 luglio 2005 e successivo DM del 6 febbraio 2006) pari a circa 430 €/MWh per 20 anni - a cui deve essere aggiunto il corrispettivo per la cessione dell'energia elettrica prodotta - saranno realizzati con soluzione tecnica ad inseguimento. Il valore complessivo dell'investimento, comprensivo della fornitura ed installazione dei componenti tecnici, delle opere elettriche e civili e di tutti gli altri oneri accessori, sarà di circa 7 milioni di Euro.

7.2 Prevedibile evoluzione della gestione

Nell'ambito dell'attività di investimento, nel corso del 2007 il management sarà impegnato a supportare lo sviluppo del business dell'energia, con particolare riguardo alle attività promosse da AER, che si focalizzerà nella realizzazione dei parchi eolici autorizzati, pur valutando nuove opportunità di investimento.

Verranno parallelamente perseguiti interventi di razionalizzazione del portafoglio di partecipazioni, che potranno tra l'altro concretizzarsi in cessioni volte a consentire la realizzazione delle plusvalenze ad oggi maturate. In merito, si rammenta che, per caratteristica intrinseca dell'attività di investimento, il valore prodotto nella gestione del portafoglio investimenti genera risultati reddituali distribuibili agli azionisti con tempistiche discontinue e non facilmente programmabili.

8. Altre informazioni

8 1 Decreto Legislativo n. 196/2003 Tutela della Privacy

Ai sensi del D.lgs. 30 giugno 2003 n. 196 “Codice in materia di protezione dei dati personali” la Società ha proceduto al riesame ed adeguamento dei propri sistemi di sicurezza alla luce degli standard imposti dalla normativa in materia.

La Società, nei termini di legge, ha elaborato ed aggiornato il Documento Programmatico per la Sicurezza in cui sono state descritte le misure di protezione approntate ai fini della correttezza delle operazioni di trattamento dei dati personali nonché la struttura operativa preposta alle operazioni di trattamento e gestione dei medesimi.

Le misure di sicurezza adottate dalla Società verranno periodicamente aggiornate entro il 31 marzo di ogni anno, in relazione all'avanzamento della scienza e della tecnica o all'evolversi della propria organizzazione al fine di garantire la sicurezza dei dati e dei relativi trattamenti.

Prospetti contabili consolidati

**STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO
ATTIVITA'**

(Euro/000)	Note	30.06.2007	31.12.2006
ATTIVITA' NON CORRENTI:			
Attività immateriali			
- Avviamento		3.794	3.794
- Attività immateriali a vita definita		53.119	39.077
Totale attività immateriali	5	56.913	42.871
Attività materiali (immobili, impianti e macchinari)	6	31.396	14.929
Investimenti immobiliari		14.995	14.992
Attività finanziarie non correnti			
- Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto	7	42.168	57.363
- Altre partecipazioni		12.301	12.301
- Titoli e crediti finanziari	8	7.691	6.558
Totale attività finanziarie non correnti		62.160	76.222
Crediti vari e altre attività non correnti		1.366	1.406
Attività per imposte anticipate	27	240	450
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI		167.070	150.870
ATTIVITA' CORRENTI:			
Rimanenze di magazzino		510	1.230
Crediti commerciali:			
- verso imprese collegate		924	2.146
- verso altre parti correlate		-	-
- verso terzi		1.626	1.291
Crediti tributari		318	78
Crediti vari e altre attività correnti			
- verso imprese collegate	9	268	332
- altri crediti e attività correnti	9	4.707	2.560
Attività finanziarie correnti			
- Partecipazioni	10	68.712	63.152
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti:			
- verso imprese collegate		-	-
- verso terzi	11	6.579	5.505
- Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti		3.658	3.093
Attività finanziarie correnti		78.949	71.750
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI		87.302	79.387
Attività non correnti destinate ad essere cedute	12	1.350	1.274
TOTALE ATTIVITA'		255.722	231.531

**STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO**

(Euro/000)	Note	30.06.2007	31.12.2006
PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DEL GRUPPO	13	154.260	147.467
PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DI TERZI	13	179	1.280
PASSIVITA' NON CORRENTI:			
Passività finanziarie non correnti	14	9.915	9.679
TFR ed altri fondi relativi al personale	15	458	415
Fondo imposte differite	27	15.873	13.466
Fondi per rischi ed oneri futuri	16	4.152	4.189
Debiti vari ed altre passività non correnti	17	2.955	4.525
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI		33.353	32.274
PASSIVITA' CORRENTI:			
Passività finanziarie correnti:			
- debiti finanziari verso imprese collegate	18	4.009	2.042
- altre passività finanziarie correnti	18	38.575	26.923
Strumenti derivati	19	15.480	11.376
Debiti commerciali correnti		3.078	3.197
Debiti tributari	27	30	569
Debiti vari ed altre passività correnti		6.626	6.331
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI		67.798	50.438
Passività direttamente associabili alle attività non correnti destinate ad essere cedute	12	132	72
TOTALE PASSIVITA'		101.283	82.784
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		255.722	231.531

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(Euro/000)	Note	I° semestre 2007	I° semestre 2006
Proventi netti su partecipazioni			
- Dividendi e proventi finanziari verso soc. collegate e partecipate		(87)	2
- Risultati da realizzo		9.565	156
- Risultati di collegate valutate al patrimonio netto		166	(2.128)
- Rettifiche di valore di attività finanziarie		-	-
Totale proventi netti su partecipazioni	22	9.644	(1.970)
Proventi su attività immobiliare			
- Affitti ed altri ricavi netti		280	364
- Risultati da realizzo		720	-
Totale proventi su attività immobiliare		1.000	364
Ricavi su attività di consulenza			
- verso imprese collegate		-	900
- verso altre parti correlate		-	-
- verso altri		13	-
Altri ricavi	23	1.803	60
TOTALE PROVENTI E RICAVI OPERATIVI		12.460	(646)
Costi operativi			
- Costi del personale		1.216	1.620
- Altri costi operativi:			
- verso parti correlate		-	291
- verso altri	24	1.697	2.185
- Accantonamenti per rischi		94	198
- Variazione delle rimanenze		720	-
Totale costi operativi		3.727	4.294
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI		8.733	(4.940)
Ammortamenti e svalutazioni			
- Ammortamenti	25	457	74
- Svalutazioni e rettifiche di valore		-	-
Totale ammortamenti e svalutazioni		457	74
RISULTATO OPERATIVO		8.276	(5.014)
Proventi (oneri) finanziari	26	(4.462)	109
RISULTATO ANTE IMPOSTE		3.814	(4.905)
Imposte dell'esercizio			
- Correnti	27	(24)	(12)
- Differite	27	(511)	(458)
Totale imposte dell'esercizio		(535)	(470)
RISULTATO NETTO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' DI FUNZIONAMENTO		3.279	(5.375)
Risultato netto derivante dalle attività destinate ad essere cedute		(236)	-
RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO		3.043	(5.375)
(Utile) Perdita di competenza di Azionisti Terzi		140	49
RISULTATO NETTO DI COMPETENZA DEL GRUPPO		3.183	(5.326)
RISULTATO PER AZIONE		0,0080	(0,0133)
RISULTATO PER AZIONE DILUITO	28	0,0076	(0,0126)

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(Euro/000)	I° semestre 2007	I° semestre 2006
A. Flussi finanziari dell'attività operativa		
Utile (perdita) del periodo di Gruppo	3.183	(5.326)
Utile (perdita) del periodo di competenza di terzi	(140)	(49)
Risultato derivante da attività destinate ad essere cedute	236	-
Ammortamenti e svalutazioni	453	74
Oneri finanziari netti	358	(109)
Risultati di società collegate	(166)	2.128
Proventi da partecipazioni	(9.565)	(156)
Oneri stock options	-	604
Incremento (decremento) fondo trattamento fine rapporto e f.do rischi cause dipendenti	37	(327)
Incremento (decremento) fondo rischi ed oneri	(37)	108
Incremento (decremento) imposte differite	513	458
(Incremento) decremento delle rimanenze	720	-
 (Incremento) decremento dei crediti commerciali ed altre attività:		
- verso imprese collegate e parti correlate	1.286	2.755
- verso altre imprese	(2.546)	(1.182)
 Incremento (decremento) dei debiti commerciali ed altre passività	(1.987)	569
Totale flussi finanziari da attività operativa	(7.655)	(453)
B. Flussi finanziari da attività di investimento		
<i>Cash-out</i> in seguito ad aggregazioni aziendali - inclusi i costi accessori	-	-
(Investimenti) disinvestimenti in immobilizzazioni materiali ed immateriali	(19.454)	(15.394)
(Incrementi) decrementi in investimenti immobiliari	(3)	(62)
(Investimenti) disinvestimenti in partecipazioni	24.895	(356)
Totale flussi finanziari da attività di investimento	5.438	(15.812)
C. Flussi monetari da attività di finanziamento		
Decremento debiti per leasing finanziari	(397)	(373)
Variazione netta dei debiti /crediti finanziari		
- verso imprese collegate	1.967	1.296
- verso altre imprese	(3.313)	5.247
Strumenti derivati	4.104	-
Incremento (decremento) debiti vs. banche	15.118	-
Incremento (decremento) debiti vs. obbligazionisti	(1.727)	(1.747)
Flussi finanziari netti derivanti dalle attività destinate ad essere cedute	(68)	-
Liquidità da attività non correnti destinate ad essere cedute	(470)	-
Dividendi corrisposti	-	-
Oneri finanziari netti	(358)	109
Totale flussi monetari da attività di finanziamento	14.856	4.532
D. Variazione area di consolidamento	(12.074)	132
E. Flussi finanziari del periodo (A+B+C+D)	565	(11.602)
F. Disponibilità liquide all'inizio del periodo	3.093	21.774
G. Disponibilità liquide alla fine del periodo (E+F)	3.658	10.172

Prospetto sintetico delle variazioni del patrimonio netto consolidato

(Euro/000)	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo	Riserva per utili netti non realizzati	Utili accumulati	Risultato dell'esercizio	Patrimonio netto di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Risultato dell'esercizio di terzi	Totale patrimonio netto
Saldo al 30 giugno 2006	148.042	34	4.029	3.035	(5.326)	149.814	132	(49)	149.897
Proventi ed oneri imputati direttamente a PN (IFRS 2)	-	-	-	613	-	613	-	-	613
Effetti patrimoniali su valutazione partecipazioni al P.N.	-	-	-	(104)	-	(104)	-	-	(104)
Proventi ed oneri imputati direttamente a PN (IAS 39)	-	-	5.109	-	-	5.109	-	-	5.109
Variazione area di consolidamento	-	-	-	58	-	58	1.380	-	1.438
Risultato del semestre	-	-	-	-	(8.023)	(8.023)	-	(183)	(8.206)
Saldo al 31 dicembre 2006	148.042	34	9.138	3.602	(13.349)	147.467	1.512	(232)	148.747
Saldo al 1° gennaio 2007	148.042	34	9.138	3.602	(13.349)	147.467	1.512	(232)	148.747
Riporto a nuovo del risultato dell'esercizio 2006	-	-	-	(13.349)	13.349	-	(232)	232	-
Distribuzione dividendi	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Proventi ed oneri imputati direttamente a PN (IFRS 2)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Effetti patrimoniali su valutazione partecipazioni al P.N.	-	-	-	103	-	103	-	-	103
Proventi ed oneri imputati direttamente a PN (IAS 39)	-	-	3.413	-	-	3.413	-	-	3.413
Variazione area di consolidamento	-	-	-	94	-	94	(961)	-	(867)
risultato dell'esercizio	-	-	-	-	3.183	3.183	-	(140)	3.043
Saldo al 30 giugno 2007	148.042	34	12.551	(9.550)	3.183	154.260	319	(140)	154.439

Per le informazioni relative alle singole voci si veda la nota "13. PATRIMONIO NETTO"

CRITERI DI REDAZIONE E NOTE ESPLICATIVE

1. INFORMAZIONI SOCIETARIE

La capogruppo Alerion Industries S.p.A. (di seguito “Capogruppo” o “Alerion”) è un ente giuridico organizzato secondo l’ordinamento della Repubblica Italiana. Le azioni ordinarie di Alerion sono quotate sul circuito telematico della Borsa di Milano - MTA. La sede del gruppo Alerion (di seguito “Gruppo Alerion” o “Gruppo”) è a Milano in via Durini 16/18.

Il Gruppo opera principalmente in Italia ed essenzialmente nell’attività di investimento, con particolare riguardo al settore della produzione di energia da fonti rinnovabili.

La presente relazione semestrale consolidata è stata redatta secondo gli IFRS emanati dall’International Accounting Standards Board e omologati dall’Unione Europea e in vigore al 30 giugno 2007. Tali principi IFRS includono anche tutti i Principi Contabili Internazionali rivisti (denominati “IAS”) e tutte le interpretazioni dell’International Financial Reporting Interpretation Committee (“IFRIC”), in precedenza denominate Standing Interpretations Committee (“SIC”).

Come previsto dall’art. 81 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni ed integrazioni, la relazione semestrale è redatta secondo lo IAS 34 con le integrazioni di informativa ritenute utili per una più chiara comprensione della situazione patrimoniale al 30 giugno 2007 e del conto economico relativo al primo semestre 2007.

La pubblicazione della relazione semestrale consolidata di Alerion per il semestre chiuso il 30 giugno 2007 è stata autorizzata con delibera degli amministratori del 13 settembre 2007.

2. CRITERI DI REDAZIONE

Si riportano di seguito i principi contabili ed i criteri di valutazione che sono stati utilizzati per la redazione della situazione patrimoniale al 30 giugno 2007 e del conto economico relativo al primo semestre 2007 (di seguito “situazione semestrale consolidata”). Al riguardo si segnala che i criteri descritti in tale paragrafo sono in linea con gli IFRS emanati dall’*International Accounting Standards Board* e omologati dall’Unione Europea e in vigore al 30 giugno 2007. Tali principi IFRS includono anche tutti i Principi Contabili Internazionali rivisti (denominati “IAS”) e tutte le interpretazioni dell’*International Financial Reporting Interpretation Committee* (“IFRIC”), in precedenza denominate *Standing Interpretations Committee* (“SIC”).

I principi contabili adottati nella redazione della presente situazione semestrale consolidata sono coerenti con quelli adottati per la redazione del bilancio annuale del Gruppo per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

La situazione semestrale consolidata è stata redatta in base al principio del costo storico, tranne che per le attività finanziarie disponibili per la vendita e gli investimenti immobiliari, che sono iscritti al valore equo (fair value). Si segnala che taluni processi valutativi in particolare quelli più complessi quali la determinazione di eventuali perdite di valore di attività non correnti sono generalmente effettuati in modo completo solo in sede di predisposizione del bilancio annuale, allorquando sono

disponibili tutte le informazioni necessarie, salvo il caso in cui vi siano indicatori di impairment che richiedano una immediata valutazione di eventuali perdite di valore.

I valori esposti nei prospetti contabili e nelle note illustrative, laddove non diversamente indicato, sono espressi in migliaia di Euro.

La situazione semestrale consolidata non comprende tutte le informazioni integrative richieste nel bilancio annuale, e dovrebbe essere letto congiuntamente con il bilancio annuale del Gruppo al 31 dicembre 2006.

2.1 SCHEMI DI BILANCIO ADOTTATI

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

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

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

2.2 PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

La situazione semestrale consolidata comprende le situazioni economico-patrimoniale della società Alerion e delle imprese sulle quali la stessa ha il diritto di esercitare il controllo. La definizione di controllo non è basata esclusivamente sul concetto di proprietà legale. Il controllo esiste quando il Gruppo ha il potere, direttamente o indirettamente, di governare le politiche finanziarie e operative di un'azienda al fine di ottenerne i benefici relativi. Le situazioni economico patrimoniali delle imprese controllate sono incluse nel bilancio annuale consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere.

Le imprese controllate sono consolidate con il metodo dell'integrazione globale, mentre quelle sulle quali si esercita un controllo congiunto con altri Soci sono consolidate con il metodo proporzionale, e le società collegate o comunque sottoposte ad influenza notevole sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Qualora società controllate, consolidate integralmente, fossero destinate alla vendita, verrebbero classificate in accordo con quanto stabilito da IFRS 5, e pertanto una volta consolidate integralmente, le attività ad esse riferite verrebbero classificate in una unica voce, definita "Attività non correnti destinate alla vendita", le passività ad esse correlate verrebbero iscritte in una unica linea dello stato patrimoniale, nella sezione delle passività, ed il relativo margine di risultato verrebbe riportato nel conto economico nella linea "Risultato delle attività destinate alla dismissione".

Imprese controllate – metodo di consolidamento integrale

- le attività, le passività, i costi e i ricavi sono assunti per il loro ammontare complessivo, eliminando il valore di carico delle partecipazioni contro il valore corrente del patrimonio netto della partecipata alla data di acquisizione. La differenza risultante da tale eliminazione, per la parte non imputabile a specifiche poste del patrimoniale, se positiva è iscritta fra le immobilizzazioni immateriali come avviamento, se negativa è addebitata a conto economico;
- gli utili e le perdite derivanti da operazioni tra società controllate non ancora realizzate nei confronti dei terzi, come pure le partite di credito e di debito, di costi e ricavi tra società consolidate, se di importo significativo, sono eliminati;
- i dividendi distribuiti da società consolidate sono eliminati dal conto economico e sommati agli utili degli esercizi precedenti, se ed in quanto da essi prelevati;
- le quote di patrimonio netto di terzi e di utile o (perdita) di competenza di terzi sono espone rispettivamente in una apposita voce del patrimonio netto, separatamente al patrimonio netto di Gruppo, e in una apposita voce del conto economico. (descrizione al 31.12.06)
- le quote di interessenza degli azionisti di minoranza nelle attività nette delle controllate consolidate è identificata separatamente rispetto al patrimonio netto di Gruppo. Tale interessenza è determinata in base alla percentuale da essi detenuta nei fair value delle attività e passività iscritte alla data di acquisizione originaria e nelle variazioni di patrimonio netto dopo tale data. Successivamente le perdite attribuibili agli azionisti di minoranza eccedenti il patrimonio netto di loro spettanza sono attribuite al patrimonio netto di Gruppo ad eccezione dei casi in cui le minoranze hanno un'obbligazione vincolante e sono in grado di fornire ulteriori investimenti per coprire le perdite.

Imprese a controllo congiunto – metodo di consolidamento proporzionale

- Il Gruppo rileva le partecipazioni a controllo congiunto utilizzando il metodo del consolidamento proporzionale, secondo cui le percentuali di pertinenza del Gruppo delle attività, passività, costi e ricavi delle imprese a controllo congiunto sono integrate linea per linea con le voci equivalenti del bilancio consolidato ed eliminando il valore di carico delle partecipazioni contro la corrispondente frazione del patrimonio netto delle stesse alla data di acquisizione.
- Con riferimento alle operazioni intercorse fra un'impresa del Gruppo e un'impresa a controllo congiunto, gli utili e le perdite non realizzati sono eliminati in misura pari alla percentuale di

partecipazione del Gruppo nell'impresa a controllo congiunto, ad eccezione del caso in cui le perdite non realizzate costituiscano l'evidenza di una riduzione nel valore dell'attività trasferita.

Ai fini del consolidamento tutte le situazioni economico patrimoniali utilizzate per il consolidamento sono state rettificatae per aderire ai criteri di misurazione e valutazione dei nuovi principi contabili.

2.3 VALUTAZIONI DISCREZIONALI E STIME CONTABILI SIGNIFICATIVE

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte degli amministratori l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. I risultati a consuntivo potrebbero differire da tali stime. Le stime sono state utilizzate per determinare eventuali perdite di valore dell'avviamento e di altre attività (*impairment test*), i fondi rischi e oneri, i fondi svalutazione crediti e gli altri fondi svalutazione, gli ammortamenti, i benefici ai dipendenti (inclusa la valutazione del valore equo dei warrant ai sensi dell'IFRS 2) e le imposte. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a conto economico.

2.4 SINTESI DEI PRINCIPALI CRITERI CONTABILI

Nella presente sezione vengono riepilogati i più significativi criteri di valutazione adottati dal Gruppo Alerion:

STATO PATRIMONIALE

Avviamento

Gli avviamenti e le immobilizzazioni aventi vita utile indefinita non vengono sottoposti ad ammortamento, bensì a periodiche verifiche sulla loro recuperabilità in base ai flussi di cassa attesi dalla cash generating unit (CGU) cui l'attività fa riferimento. Tali verifiche, espressamente codificate dai principi contabili internazionali e denominate "impairment test", tengono conto anche della rischiosità dell'investimento. Qualora i flussi di cassa attesi attualizzati non permettano il recupero dell'investimento iniziale, l'attività iscritta viene congruamente svalutata.

Aggregazioni aziendali

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

assunte e degli strumenti rappresentativi di capitale emessi dall'entità acquirente, in cambio del controllo dell'entità acquisita; e inoltre di qualunque costo direttamente attribuibile all'aggregazione aziendale.

Attività immateriali a vita definita

Sono iscritti tra le attività immateriali, secondo le disposizioni contenute nello IAS 38, i costi, inclusi degli oneri accessori, sostenuti per l'acquisizione di beni e risorse, privi di consistenza fisica, da utilizzare nella produzione di beni o fornitura di servizi, da locare a terzi o da utilizzare per fini amministrativi, a condizione che il costo sia quantificabile in maniera attendibile ed il bene sia chiaramente identificabile e controllato dall'azienda che lo possiede. E' iscritto anche l'avviamento, quando acquisito a titolo oneroso.

Le attività immateriali sono iscritte al costo storico e le spese sostenute successivamente all'acquisto iniziale sono portate ad incremento del costo delle attività immateriali nella misura in cui tali spese sono in grado di generare benefici economici futuri.

Le immobilizzazioni aventi vita utile definita sono sistematicamente ammortizzate a quote costanti in ogni singolo periodo per tener conto della residua possibilità di utilizzazione. Il valore di carico viene riesaminato annualmente per l'effettuazione di una analisi di congruità ai fini della rilevazione di eventuali perdite di valore o, più frequentemente, ogni qualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore, a verifica per identificare eventuali riduzioni di valore.

I costi di ricerca sono imputati a conto economico nel momento in cui sono sostenuti. I costi di sviluppo sostenuti in relazione ad un determinato progetto sono capitalizzati quando il loro recupero futuro è ritenuto ragionevolmente certo. Successivamente all'iniziale rilevazione dei costi di sviluppo, essi sono valutati con il criterio del costo che può essere decrementato per le quote di ammortamento o svalutazioni. I costi di sviluppo capitalizzati vengono ammortizzati in funzione della loro utilità futura in funzione del periodo in cui i ricavi futuri attesi si manifesteranno a fronte del medesimo progetto.

Il valore di carico dei costi di sviluppo viene riesaminato annualmente per l'effettuazione di una analisi di congruità ai fini della rilevazione di eventuali perdite di valore o, più frequentemente, ogni qualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore, a verifica per identificare eventuali riduzioni di valore.

L'ammortamento è calcolato in base ad un criterio a quote costanti sulla vita utile stimata delle attività, come segue:

	Aliquote	
Brevetti e opere d'ingegno	10%	20%
Altre immob. immateriali		20%

Attività materiali

Le immobilizzazioni materiali sono esposte in bilancio al costo storico e sono sistematicamente ammortizzate in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione, ad eccezione dei terreni e beni destinati alla vendita che non vengono ammortizzati, ma svalutati qualora il loro fair value sia inferiore al costo iscritto in bilancio

Il processo di ammortamento avviene a quote costanti sulla base di aliquote ritenute rappresentative della vita utile stimata; per i beni acquisiti nell'esercizio le aliquote vengono applicate *pro rata temporis*, tenendo conto dell'effettivo utilizzo del bene in corso d'anno. I costi sostenuti per

migliorie vengono imputati ad incremento dei beni interessati solo quando producono effettivi incrementi di valore degli stessi.

Le spese di manutenzione ordinaria sono imputate a conto economico nell'esercizio in cui vengono sostenute, mentre quelle di manutenzione straordinaria, qualora comportino un aumento significativo di produttività o di vita utile, sono portate ad incremento del valore dei cespiti a cui si riferiscono e vengono ammortizzate nel periodo di vita utile residua del cespite stesso.

Il trattamento contabile dei beni acquisiti con contratti di locazione finanziaria, per ciò che riguarda gli effetti patrimoniali, finanziari ed economici, è in linea con quanto indicato nel principio IAS n° 17. Il citato principio internazionale prevede che tali beni siano iscritti tra i beni di proprietà al costo e vengano ammortizzati con gli stessi criteri delle altre immobilizzazioni materiali.

La quota capitale delle rate non liquidate è iscritta al passivo come debito, mentre gli oneri finanziari relativi alle rate di competenza, sono inclusi tra gli oneri finanziari a conto economico.

L'ammortamento è calcolato in base ad un criterio a quote costanti sulla vita utile stimata delle attività, come segue:

	Aliquote
Fabbricati	1%
Impianti e macchinari	20%
Altri beni	12%-25%

I terreni non sono ammortizzati.

Investimenti immobiliari

La voce include gli immobili ed i fabbricati posseduti al fine di conseguire canoni di locazione. Gli investimenti immobiliari sono valutati al *fair value* e l'effetto della rivalutazione/svalutazione del periodo viene rilavato a conto economico così come consentito dallo IAS 40. Il *fair value* degli investimenti immobiliari è determinato sulla base di perizie svolte da consulenti specializzati indipendenti.

Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

Le partecipazioni in società collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Ai sensi del metodo del patrimonio netto la partecipazione in una società collegata è iscritta nello stato patrimoniale al costo incrementato dalle variazioni successive all'acquisizione nella quota di pertinenza del gruppo dell'attivo netto della collegata. L'avviamento afferente alla collegata è incluso nel valore contabile della partecipazione e non è soggetto ad ammortamento.

Le quote di risultato derivante dall'applicazione di tale metodo di consolidamento sono iscritte a conto economico nella voce "Risultati di collegate valutate al patrimonio netto". Nel caso in cui una società collegata rilevi rettifiche con diretta imputazione al patrimonio netto, il Gruppo rileva la sua quota di pertinenza e ne dà rappresentazione, ove applicabile, nel prospetto delle variazioni nel patrimonio netto.

La data di chiusura contabile delle collegate è allineata a quella del Gruppo; i principi contabili utilizzati dalle stesse sono generalmente conformi a quelli utilizzati dal Gruppo per transazioni ed eventi della stessa natura ed in circostanze simili. In caso di difformità, il patrimonio netto ed il risultato netto della collegata sono stati rettificati in base ai principi adottati per la redazione del presente bilancio consolidato.

Altre partecipazioni

Si tratta di attività finanziarie disponibili per la vendita e vengono valutate al costo, eventualmente svalutate per perdite durevoli di valore come meglio specificato nel paragrafo successivo.

Perdita di valore delle attività (Impairment)

Lo IAS 36 richiede di valutare l'esistenza di perdite di valore (c.d. impairment test) delle immobilizzazioni materiali ed immateriali in presenza di indicatori che facciano ritenere che tale problematica possa sussistere. Nel caso dell'avviamento e delle altre attività immateriali a vita indefinita o di attività non ancora disponibili per l'uso, tale valutazione deve essere svolta almeno annualmente.

La recuperabilità dei valori iscritti è verificata confrontando il valore contabile iscritto in bilancio con il maggiore tra il prezzo netto di vendita, qualora esista un mercato attivo, e il valore d'uso del bene.

Il valore d'uso è definito sulla base dell'attualizzazione dei flussi di cassa attesi dall'utilizzo del bene, o da un'aggregazione di beni (c.d. cash generating unit), nonché dal valore che ci si attende dalla sua dismissione al termine della sua vita utile. Le cash generating unit sono state individuate coerentemente alla struttura organizzativa e di business del Gruppo, come aggregazioni omogenee che generano flussi di cassa in entrata autonomi, derivanti dall'utilizzo continuativo delle attività ad esse imputabili.

Strumenti Finanziari

Lo IAS 39 prevede le seguenti tipologie di strumenti finanziari: attività finanziarie detenute per la negoziazione, investimenti detenuti fino a scadenza, finanziamenti e crediti e attività finanziarie disponibili per la vendita.

Tutte le attività finanziarie sono inizialmente rilevate al costo, che corrisponde al valore equo aumentato degli oneri accessori all'acquisto stesso.

Il Gruppo determina la classificazione delle proprie attività finanziarie dopo la rilevazione iniziale e, ove adeguato e consentito, rivede tale classificazione alla chiusura di ciascun esercizio finanziario.

Attività finanziarie detenute per la negoziazione

Questa categoria comprende le attività finanziarie detenute per la negoziazione, ovvero tutte le attività acquisite a fini di vendita nel breve termine. I derivati sono classificati come strumenti finanziari detenuti per la negoziazione a meno che non siano designati come strumenti di copertura efficace.

Le attività finanziarie "detenute per la negoziazione" sono valutate al valore equo. Gli utili o le perdite ad esse afferenti si rilevano a conto economico.

Investimenti detenuti fino a scadenza

Le attività finanziarie sono classificate come "attività di investimento detenute fino a scadenza" qualora esse non siano strumenti derivati e siano caratterizzate da pagamenti o scadenza fissi o determinabili, che il Gruppo ha l'intenzione e la capacità di detenere fino alla scadenza.

Le attività finanziarie che il Gruppo decide di tenere in portafoglio per un periodo indefinito non sono classificate in questa voce.

Gli altri investimenti finanziari a lungo termine che sono detenuti fino a scadenza, come per esempio le obbligazioni, sono successivamente valutati con il criterio del costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

Il costo ammortizzato è calcolato tenendo conto di eventuali sconti o premi al momento dell'acquisto per ripartirli lungo l'intero periodo di tempo intercorrente fino alla scadenza.

Per gli investimenti valutati al costo ammortizzato, gli utili o le perdite sono rilevate a conto economico o nel momento in cui l'investimento viene rimosso o al manifestarsi di una perdita di valore, così come pure attraverso il processo di ammortamento.

Finanziamenti e crediti

I finanziamenti e crediti sono attività finanziarie non derivate con pagamenti fissi o determinabili che non sono quotati su un mercato attivo. Tali attività sono rilevate secondo il criterio del costo ammortizzato usando il metodo del tasso di sconto effettivo. Gli utili e le perdite sono iscritti a conto economico quando i finanziamenti e crediti sono contabilmente eliminati o al manifestarsi di perdite di valore, oltre che attraverso il processo di ammortamento.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono quelle attività finanziarie, esclusi gli strumenti finanziari derivati, che sono state designate come tali o non sono classificate in nessun'altra delle tre precedenti categorie. Dopo l'iniziale iscrizione al costo le attività finanziarie detenute per la vendita sono valutate al valore equo e gli utili e le perdite sono iscritti in una voce separata del patrimonio netto fino a quando le attività non sono contabilmente eliminate o fino a quando non si accerti che hanno subito una perdita di valore; gli utili o perdite fino a quel momento accumulati nel patrimonio netto sono allora imputati a conto economico.

In caso di titoli diffusamente negoziati nei mercati regolamentati, il valore equo è determinato facendo riferimento alla quotazione di borsa rilevata al termine delle negoziazioni alla data di chiusura dell'esercizio. Per gli investimenti per i quali non esiste un mercato attivo, il valore equo è determinato mediante tecniche di valutazione basate sui prezzi di transazioni recenti fra parti indipendenti; il valore corrente di mercato di uno strumento sostanzialmente simile; l'analisi dei flussi finanziari attualizzati; modelli di pricing delle opzioni. Ove non sia possibile reperire, anche in prospettiva, tutte le informazioni necessarie per l'applicazione di tecniche di valutazione in modo affidabile, le attività sono mantenute al costo, eventualmente rettificato in caso di perdita di valore.

Strumenti derivati e contabilizzazione delle operazioni di copertura

Gli strumenti derivati sono attività e passività rilevate al *fair value*.

I derivati sono classificati come strumenti di copertura quando la relazione tra il derivato e l'oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura è elevata.

Quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del *fair value* degli strumenti oggetto di copertura (*fair value hedge*), i derivati sono rilevati al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico.

Quando i derivati coprono i rischi di variazione dei flussi di cassa degli strumenti oggetto di copertura (*cash flow hedge*), le variazioni del *fair value* dei derivati sono inizialmente rilevate a patrimonio netto e successivamente imputate a conto economico, coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta. Le variazioni del *fair value* dei derivati che non soddisfano le condizioni per essere qualificati come di copertura sono rilevate a conto economico.

Cancellazione di attività e passività finanziarie

Attività finanziarie

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parti di un gruppo di attività finanziarie simili) viene cancellata da bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- il Gruppo conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;
- il Gruppo ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui il Gruppo abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio del Gruppo nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. Il coinvolgimento residuo che prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che il Gruppo potrebbe essere tenuto a corrispondere.

Nei casi in cui il coinvolgimento residuo prende la forma di un'opzione emessa e/o acquistata sull'attività trasferita (comprese le opzioni regolate per cassa o simili), la misura del coinvolgimento del Gruppo corrisponde all'importo dell'attività trasferita che il Gruppo potrà riacquistare; tuttavia nel caso di un'opzione put emessa su un'attività misurata al valore equo (comprese le opzioni regolate per cassa o con disposizioni simili), la misura del coinvolgimento residuo del Gruppo è limitata al minore tra il valore equo dell'attività trasferita e il prezzo di esercizio dell'opzione.

Passività finanziarie

Una passività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando l'obbligo sottostante la passività è estinto, o annullato o adempiuto.

Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengono sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattata come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con iscrizione a conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

Rimanenze

Le rimanenze di magazzino sono valutate al minore tra il costo ed il valore netto di presumibile realizzo e sono rappresentate dagli immobili destinati alla negoziazione.

Il valore netto di presumibile realizzo è costituito dal normale prezzo di vendita stimato in base all'andamento di mercato, dedotti i costi stimati per il completamento e la vendita.

Crediti commerciali e altri crediti

I crediti commerciali, che generalmente hanno scadenze nel breve termine, sono rilevati all'importo nominale riportato in fattura, al netto del fondo svalutazione crediti. I crediti inesigibili vengono svalutati al momento della loro individuazione.

Quando, stante i termini di pagamento concessi, si configura un'operazione finanziaria, i crediti sono valutati con il metodo del costo ammortizzato attraverso l'attualizzazione del valore nominale da ricevere, ed imputando lo sconto come provento finanziario nel periodo della sua maturazione. I crediti denominati in valuta estera sono allineati al cambio di fine esercizio e gli utili o le perdite derivanti dall'adeguamento sono imputati a conto economico nella voce dove originariamente era stata rilevata l'operazione.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti comprendono il denaro in cassa, i depositi bancari e postali a vista e investimenti in titoli effettuati nell'ambito dell'attività di gestione della tesoreria, che abbiano scadenza a breve termine, che siano molto liquidi e soggetti ad un rischio insignificante di cambiamenti di valore.

Sono iscritte al valore nominale.

Finanziamenti passivi

I finanziamenti sono rilevati inizialmente al costo, corrispondente al *fair value* del corrispettivo ricevuto al netto degli oneri accessori di acquisizione del finanziamento. Dopo l'iniziale rilevazione, i finanziamenti sono valutati con il criterio del costo ammortizzato.

Ogni utile o perdita è contabilizzato a conto economico quando la passività è estinta, oltre che attraverso il processo di ammortamento.

TFR e altri fondi relativi al personale

Il TFR è rilevato al valore attuariale dell'effettivo debito del Gruppo verso tutti i dipendenti, determinato applicando i criteri previsti dalla normativa vigente. Il processo di attualizzazione, fondato su ipotesi demografiche e finanziarie, è affidato ad attuari professionisti. Gli utili e le perdite attuariali sono rilevati a conto economico.

Pagamenti basati su azioni (stock option)

Il Gruppo riconosce benefici addizionali ad alcuni membri dell'alta dirigenza e collaboratori esterni attraverso piani di partecipazione al capitale (stock option). Per quanto riguarda i piani di stock-option si è provveduto a valutare il *fair value* delle opzioni assegnate, valutate alla data di assegnazione, che in accordo con IFRS 2 è ritenuto essere rappresentativo del valore equo dei servizi ricevuti. Tale *fair value* viene imputato a conto economico sulla base del periodo di maturazione delle opzioni.

Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi ed oneri riguardano passività di natura determinata e di esistenza certa o probabile per le quali sono indeterminati l'ammontare e/o la data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando si è in presenza di una obbligazione attuale che deriva da un evento passato, qualora sia probabile un esborso di risorse per soddisfare l'obbligazione e possa essere effettuata una stima attendibile sull'ammontare dell'obbligazione.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della miglior stima dell'ammontare che il Gruppo razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è oggetto di

attualizzazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce "Proventi (oneri) finanziari".

Debiti commerciali e altri debiti

I debiti sono valutati al valore nominale.

Quando, stante i termini di pagamento accordati si configura un'operazione finanziaria, i debiti valutati con il metodo del costo ammortizzato sono sottoposti ad attualizzazione del valore nominale da corrispondere, imputando lo sconto come onere finanziario.

I debiti denominati in valuta estera sono allineati al cambio di fine esercizio e gli utili o le perdite derivanti dall'adeguamento sono imputati a conto economico nella voce dove originariamente era stata rilevata l'operazione.

Attività e passività destinate ad essere cedute

Le voci "Attività non correnti destinate ad essere cedute" e "Passività direttamente associabili alle attività non correnti destinate ad essere cedute" includono rispettivamente le attività non correnti (o gruppi di attività in dismissione) e le passività ad esse associate che il Gruppo, in base ad uno specifico piano, ha intenzione di cedere. Tale voce è valutata al minore tra il valore netto contabile a cui tali attività e passività erano iscritte e il *fair value* diminuito dei costi prevedibili di dismissione. Il risultato economico delle attività e passività destinate ad essere cedute ed eventuali perdite derivanti dalla suddetta valutazione sono rilevate nel conto economico alla voce "Risultato derivante dalle attività destinate ad essere cedute".

Leasing

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

Il Gruppo quale locatario

I contratti di leasing finanziario, che sostanzialmente trasferiscono al Gruppo tutti i rischi e i benefici derivanti dalla proprietà del bene locato, sono capitalizzati alla data di inizio del leasing al valore equo del bene locato o, se minore, al valore attuale dei canoni. I canoni sono ripartiti pro quota fra quota di capitale e quota interessi in modo da ottenere l'applicazione di un tasso di interesse costante sul saldo residuo del debito. Gli oneri finanziari sono imputati direttamente a conto economico.

I beni in leasing capitalizzati sono ammortizzati sul lasso temporale più breve fra la vita utile stimata del bene e la durata del contratto di locazione, se non esiste la certezza ragionevole che il Gruppo otterrà la proprietà del bene alla fine del contratto.

I canoni di leasing operativo sono rilevati come costi in conto economico a quote costanti ripartite sulla durata del contratto.

Il Gruppo quale locatore

I contratti di leasing che sostanzialmente lasciano in capo al Gruppo tutti i rischi e benefici della proprietà del bene sono classificati come leasing operativi. I costi iniziali di negoziazione sono aggiunti al valore contabile del bene locato e rilevati in base alla durata del contratto sulla medesima base dei proventi da locazione.

CONTO ECONOMICO

Ricavi e proventi

I ricavi sono riconosciuti nella misura in cui è probabile che i benefici economici siano conseguiti dal Gruppo e il relativo importo possa essere determinato in modo attendibile. I ricavi sono rappresentati al netto di sconti, buoni e resi.

I seguenti criteri specifici di riconoscimento dei ricavi devono essere sempre rispettati prima della loro rilevazione a conto economico.

In particolare:

- i dividendi si rilevano quando sorge il diritto degli azionisti a ricevere il pagamento (data di delibera assembleare di assegnazione);
- il risultato da realizzo su partecipazioni si rileva quando si realizza la vendita di partecipazioni e sono stati trasferiti i rischi e i benefici significativi connessi alla proprietà della stessa;
- il risultato partecipazioni valutate ad equity si rileva in corrispondenza delle chiusure annuali e periodiche in funzione della quota di pertinenza dei risultati conseguite dalle partecipate;
- le rettifiche di valore di attività finanziarie rappresentano l'adeguamento al valore di mercato di titoli azionari quotati destinati al trading. Il valore di mercato è dato dalle quotazioni di Borsa alla data di chiusura del bilancio o della situazione periodica;
- gli affitti ed altri ricavi immobiliari rappresentano i canoni di locazione e il rimborso di spese condominiali rilevati per competenza;
- i ricavi su cessione immobili sono riconosciuti quando l'impresa ha trasferito i rischi e i benefici significativi connessi alla proprietà del bene e l'ammontare può essere determinato attendibilmente;
- i ricavi derivanti dalla prestazione di servizi sono iscritti in bilancio in base al loro stadio di completamento, quando è probabile che i benefici economici conseguenti saranno usufruiti dal Gruppo e quando il valore dei ricavi può essere determinato in maniera attendibile.

Tutti i ricavi sono valutati al *fair value* del loro corrispettivo; quando l'effetto finanziario legato al differimento temporale di incasso è significativo e le date di incasso attendibilmente stimabili, è iscritta la relativa componente finanziaria, alla voce proventi (oneri) finanziari.

Proventi e oneri finanziari

I proventi e gli oneri finanziari sono rilevati in base al principio della maturazione, in funzione del decorrere del tempo, utilizzando il tasso effettivo.

Costi

I costi e gli altri oneri operativi sono rilevati in bilancio nel momento in cui sono sostenuti in base al principio della competenza temporale e della correlazione ai ricavi, quando non producono futuri benefici economici o questi ultimi non hanno i requisiti per la contabilizzazione come attività nello stato patrimoniale.

Quando l'accordo per il differimento del pagamento include una componente finanziaria viene effettuata l'attualizzazione del corrispettivo, imputando a conto economico, come oneri finanziari, la differenza tra il valore nominale ed il *fair value*.

I costi del personale includono, oltre agli emolumenti del Consiglio di Amministrazione, i benefici retributivi corrisposti sotto forma di partecipazione al capitale.

Contributi pubblici

I contributi pubblici ottenuti a fronte di investimenti in impianti sono rilevati nel conto economico lungo il periodo necessario per correlarli con i relativi costi e sono trattati come proventi differiti.

Imposte sul reddito

Le *imposte sul reddito correnti* sono iscritte, per ciascuna società, in base alla stima del reddito imponibile in conformità alle aliquote e alle disposizioni vigenti, tenendo conto delle esenzioni applicabili e dei crediti d'imposta spettanti.

Le *imposte differite* sono calcolate usando il cosiddetto *liability method* sulle differenze temporanee risultanti alla data di bilancio fra i valori fiscali presi a riferimento per le attività e passività e i valori riportati a bilancio.

1. Le imposte differite passive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee tassabili, ad eccezione:
 - di quando le imposte differite passive derivino dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione che non è una aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non comporti effetti né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;
 - con riferimento a differenze temporanee tassabili associate a partecipazioni in controllate, collegate e *joint-venture*, nel caso in cui il rigiro delle differenze temporanee può essere controllato ed è probabile che esso non si verifichi nel futuro prevedibile.
2. Le imposte differite attive (o imposte anticipate) sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili e per le attività e passività fiscali portate a nuovo, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri che possano rendere applicabile l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e delle attività e passività fiscali portate a nuovo, eccetto il caso in cui:
 - l'imposta differita attiva collegata alle differenze temporanee deducibili derivi dalla rilevazione iniziale di un'attività o passività in una transazione che non è un'aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non influisce né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;
 - con riferimento a differenze temporanee tassabili associate a partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*, le imposte differite attive sono rilevate solo nella misura in cui sia probabile che le differenze temporanee deducibili si riverseranno nell'immediato futuro e che vi siano adeguati utili fiscali a fronte dei quali le differenze temporanee possano essere utilizzate.

Il valore da riportare in bilancio delle imposte differite attive viene riesaminato a ciascuna data di chiusura del bilancio e ridotto nella misura in cui non risulti più probabile che sufficienti utili fiscali saranno disponibili in futuro in modo da permettere a tutto o parte di tale credito di essere utilizzato. Le imposte differite attive non riconosciute sono riesaminate con periodicità annuale alla data di chiusura del bilancio e vengono rilevate nella misura in cui è diventato probabile che l'utile fiscale sia sufficiente a consentire che tali imposte differite attive possano essere recuperate.

Le imposte differite attive e passive sono misurate in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate all'esercizio in cui tali attività si realizzano o tali passività si estinguono, considerando le aliquote in vigore e quelle già emanate o sostanzialmente emanate alla data di bilancio.

Le imposte sul reddito relative a poste rilevate direttamente a patrimonio netto sono imputate direttamente a patrimonio netto e non a conto economico.

Le imposte differite attive e passive vengono compensate, qualora esista un diritto legale a compensare le attività per imposte correnti con le passività per imposte correnti e le imposte differite facciano riferimento alla stessa entità fiscale ed alla stessa autorità fiscale.

Imposta sul valore aggiunto

I ricavi, i costi e le attività sono rilevati al netto delle imposte sul valore aggiunto ad eccezione del caso in cui:

- tale imposta applicata all'acquisto di beni o servizi risulti indetraibile, nel qual caso essa viene rilevata come parte del costo di acquisto dell'attività o parte della voce di costo rilevata a conto economico;
- si riferisca a crediti e debiti commerciali esposti includendo il valore dell'imposta.

L'ammontare netto delle imposte indirette sulle vendite che possono essere recuperate da o pagate all'erario è incluso a bilancio nei crediti o debiti commerciali a seconda del segno del saldo.

Determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari

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

Informativa di settore

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

Utile per azione

L'utile per azione base è determinato come rapporto tra il risultato di periodo di pertinenza del Gruppo ed il numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione nel periodo. L'utile per azioni diluito è determinato tenendo conto, nel calcolo del numero di azioni in circolazione, del potenziale effetto diluitivo derivante dall'assegnazione di azioni di nuova emissione ai beneficiari di piani di *stock option*.

Variazioni di principi contabili internazionali

I principi contabili adottati sono omogenei con quelli dell'esercizio precedente fatta eccezione per i seguenti IFRS e le seguenti interpretazioni IFRIC nuovi e rivisti. L'adozione di tali principi rivisti ed interpretazioni non ha avuto effetti sul bilancio del Gruppo.

IFRIC 9 – In data 3 marzo 2006 l'IFRIC ha emesso il documento interpretativo IFRIC 9 – Valutazione successiva dei derivati impliciti per specificare che una società deve valutare se i derivati impliciti devono essere separati dal contratto primario e rilevati come strumenti derivati nel momento in cui tale società diventa parte del contratto.

Successivamente, a meno che non intervenga una modifica delle condizioni del contratto che produca effetti significativi sui flussi di cassa che altrimenti sarebbero richiesti dal contratto, non è possibile effettuare di nuovo tale valutazione.

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

IAS 23 – In data 29 marzo 2007 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 23 – Oneri finanziari che sarà applicabile a partire dal 1° gennaio 2009. Nella nuova versione del principio è stata rimossa l'opzione secondo cui le società possono rilevare immediatamente a conto economico gli oneri finanziari sostenuti a fronte di attività per cui normalmente trascorre un determinato periodo di tempo per rendere l'attività pronta per l'uso o per la vendita. Il principio sarà applicabile in modo prospettico agli oneri finanziari relativi ai beni capitalizzati a partire dal 1° gennaio 2009.

IFRIC 14 – In data 5 luglio 2007 l'IFRIC ha emesso l'interpretazione IFRIC 14 sullo IAS 19 – Attività per piani a benefici definiti e criteri minimi di copertura che sarà applicabile dal 1° gennaio 2008. L'interpretazione fornisce le linee guida generali su come determinare l'ammontare limite stabilito dallo IAS 19 per il riconoscimento delle attività a servizio dei piani e fornisce una spiegazione circa gli effetti contabili causati dalla presenza di una clausola di copertura minima del piano.

IFRIC 8 – *Ambito di applicazione dell'IFRS 2* (Applicabile dal 1° gennaio 2007);

3. POLITICA DI GESTIONE DEL RISCHIO FINANZIARIO

La gestione dei rischi finanziari è parte integrante della gestione delle attività del Gruppo. Essa è svolta centralmente dalla Capogruppo che definisce le categorie di rischio e per ciascun tipo di transazione e/o strumento ne indica modalità e limiti operativi. Infatti, in considerazione della natura di holding di partecipazioni di Alerion, il Gruppo opera abitualmente su strumenti finanziari; in particolare, l'attività caratteristica della Capogruppo prevede l'investimento in titoli rappresentativi del capitale di società, sia quotati su mercati regolamentati, sia non quotati. Gli investimenti sono effettuati in una logica di medio-lungo termine, come anche per finalità di trading, conformemente allo Statuto Sociale ed alla normativa, anche regolamentare, vigente. Il Gruppo, inoltre, può concedere finanziamenti a società partecipate, a supporto dei piani di sviluppo delle stesse e conformemente ai propri obiettivi di ritorno degli investimenti di portafoglio.

Tipologia di rischi coperti

In relazione all'operatività su strumenti finanziari, il Gruppo è pertanto esposto ai rischi di mercato di seguito indicati. Il Consiglio di Amministrazione valuta preventivamente ogni operazione di ammontare significativo, verifica periodicamente l'esposizione al rischio del Gruppo e definisce le politiche di gestione dei rischi di mercato.

Rischio di prezzo

L'esposizione al rischio di prezzo su titoli rappresentativi del capitale in portafoglio rientra nell'attività caratteristica del Gruppo e non sono previste politiche di copertura delle singole

posizioni. In relazione agli investimenti di medio periodo, il Gruppo è, di norma, attivamente impegnato nel concorrere alle strategie di sviluppo delle società partecipate, a tutela del ritorno sui propri investimenti. L'operatività con finalità di trading viene svolta, anche con il supporto di consulenti incaricati, attuando politiche di diversificazione del rischio ed avendo definito stringenti limiti massimi di esposizione su singole posizioni.

Rischio di credito

Il Gruppo tratta, di norma, solo con controparti note ed affidabili. Il saldo dei crediti viene monitorato nel corso dell'esercizio in modo che l'importo delle esposizioni a perdite non sia significativo. I crediti derivanti da operazioni di cessioni immobiliari e di partecipazioni, sono generalmente assistiti da garanzie collaterali. In caso di insolvenza della controparte, il rischio massimo è pari al valore di iscrizione a bilancio della corrispondente attività. Non vi sono concentrazioni significative di rischio di credito nel Gruppo.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità su singole posizioni si ritiene non possa avere significativi impatti sull'assetto economico e finanziario complessivo del Gruppo. Infatti, una gestione prudente di tale rischio implica il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide e/o titoli a breve termine facilmente smobilizzabili. Il Gruppo dispone, inoltre, di margini disponibili sugli affidamenti bancari adeguati far fronte a temporanee esigenze di cassa e agli investimenti deliberati. Per la realizzazione dei progetti di investimento nel settore della produzione di energia da fonte rinnovabile, ed in particolare nel settore eolico, il Gruppo farà ricorso a finanziamenti bancari con modalità di "Project Financing".

Rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse cui è esposto il Gruppo è originato prevalentemente dai debiti finanziari a breve e a medio-lungo termine. Trattandosi di debiti tipicamente a tasso variabile il Gruppo è esposto ad un rischio di cash flow. Per quanto riguarda i debiti finanziari a breve, il Gruppo non ritiene attualmente opportuno ricorrere a specifiche operazioni di copertura di tali rischi, tenuto conto delle aspettative esistenti di ricostituire in tempi ragionevolmente brevi attività finanziarie fruttifere di importo complessivamente superiore all'indebitamento oneroso, regolate a tasso variabile, con periodicità sostanzialmente allineate. Per quanto riguarda i debiti finanziari a medio-lungo termine, ed in particolare per i finanziamenti in Project Financing, la strategia del Gruppo, al fine di ridurre l'ammontare di indebitamento finanziario soggetto alla variazione dei tassi d'interesse, sarà quella di utilizzare contratti di interest rate swap (IRS) tra tassi variabili e tassi fissi.

4. AREA DI CONSOLIDAMENTO

L'area di consolidamento al 30 giugno 2007 risulta variata rispetto al 31 dicembre 2006 a seguito dell'ingresso nel perimetro di consolidamento delle partecipazioni in Ordon Energia S.r.l. e Monte Petراس S.r.l., società partecipate dalla controllata AER e consolidate rispettivamente con il metodo integrale e proporzionale e a seguito dell'acquisizione del restante 40% nelle partecipazioni in Alcamo Wind S.r.l. e in Castel di Lucio Wind S.r.l..

Nella seguente tabella si indicano le società del Gruppo Alerion con i relativi criteri di valutazione:

Denominazione	Sede	Capitale sociale (Euro/000)	% di possesso		Impresa diretta detentrici della partecipazione indiretta
			diretto	indiretto	
Società controllate consolidate secondo il metodo integrale					
- Alerion Industries S.p.A.	Milano - Via Durini, 16/18	148.042	-	-	
- Alerion Real Estate S.p.A. (*)	Milano - Via Durini, 16/18	1.000	100,00	-	
- IBI S.p.A.	Milano - Via Durini, 18	1.000	100,00	-	
- IBI Corporate Finance B.V.	Amsterdam - Rivierstaete Building, Amsteldijk 166	45	100,00	-	
- Real Estate Asset Management SGR S.p.A. (**)	Roma - Via Sallustiana 26	1.000	100,00	-	
- Alerion Energie Rinnovabili S.r.l.	Milano - Via Durini, 16/18	90	100,00	-	
- Ostro S.r.l.	Milano - Via Durini, 18	100	-	100,00	Alerion Energie Rinnovabili S.r.l.
- Ordon Energia S.r.l.	Napoli - Via d'Isernia, 16	435	-	100,00	Ostro S.r.l.
- Zefiro S.r.l.	Milano - Via Durini, 18	10	-	100,00	Alerion Energie Rinnovabili S.r.l.
- Mineo Wind S.r.l.	Milano - Via Durini, 18	10	-	60,00	Alerion Energie Rinnovabili S.r.l.
- Parco Eolico Mineo S.r.l.	Milano - Via Durini, 18	10	-	100,00	Mineo Wind S.r.l.
- Alcamo Wind S.r.l.	Milano - Via Durini, 18	10	-	100,00	Alerion Energie Rinnovabili S.r.l.
- Callari S.r.l.	Militello Val di Catania (CT) Viale delle Rimembranze 2	10	-	90,00	Alcamo Wind S.r.l.
- Castel di Lucio Wind S.r.l.	Milano - Via Durini, 18	10	-	100,00	Alerion Energie Rinnovabili S.r.l.
- Minerva S.r.l.	Milano - Via Durini, 18	14	-	100,00	Castel di Lucio Wind S.r.l.
- SI,COGEN S.r.l.	Piacenza - Via Santa Franca, 60	10	-	100,00	Alerion Energie Rinnovabili S.r.l.
- Monte Raitiello S.r.l.	Muro Lucano (PZ) - Via Roma, 16	10	-	87,50	SI,COGEN S.r.l.
- Eolo S.r.l.	Napoli - Via Santa Lucia, 143	750	-	85,00	Alerion Energie Rinnovabili S.r.l.
- Parco Eolico Licodia Eubea S.r.l.	Milano - Via Durini, 18	100	-	51,00	Alerion Energie Rinnovabili S.r.l.
Società partecipate in joint venture consolidate secondo il metodo proporzionale					
- EWF Energy Wood Factories S.r.l.	Monza (MI) - Via De Amicis, 21	10	-	50,00	Alerion Energie Rinnovabili S.r.l.
- Monte Petراس S.r.l.	Aragona (AG) - Viale delle Industrie	10	-	50,00	Alerion Energie Rinnovabili S.r.l.
Società collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto					
- Reno De Medici S.p.A.	Milano - Via dei Bossi, 4	132.160	12,56	-	
- RDM Realty S.p.A.	Milano - Via Durini, 18	75.637	24,59	-	
- Sviluppo del Mediterraneo S.p.A.	Roma - Via Clitunno 10	15.500	45,16	-	
- RCR Cristalleria Italiana S.p.A. (già Calp Industriale S.p.A.)	Colle Val d'Elsa (SI) - Località Catarelli	10.001	15,00	-	
Partecipazioni disponibili per la vendita valutate secondo il metodo del fair value					
Classificate tra le attività non correnti					
- Mediapason S.p.A.	Milano - Via Colico, 36	8.800	17,84	-	
- FBC Group Ltd.	Londra - Laystall Street 12-16	5.057	1,70	-	
- Utilità Progetti e Sviluppo S.r.l.	Milano, Via Canova, 19	50	3,33	-	
- Banca MB S.p.A.	Milano - Via Olona n. 2	18.401	3,57	-	
- Partitio S.r.l.	Scandiano (RE) - Via Bosco, 99/A	80	18,75	-	
Classificate tra le attività correnti					
- Enertad S.p.A.	Milano - Corso di Porta Nuova, 13/15	94.877	17,03	-	
- Mirant Italia S.r.l. (*)	Pieve di Soligo	11	45,00	-	

(*) società in liquidazione

(**) iscritta tra le attività non correnti destinate ad essere cedute

ATTIVITA' NON CORRENTI

5. ATTIVITA' IMMATERIALI

Le attività immateriali sono pari a 56.913 Euro/000 ed includono l'avviamento e le attività immateriali a vita definita. Nel dettaglio:

(Euro/000)	Attività immateriali a vita definita						Totale attività immateriali
	Avviamento	Diritti e concessioni	Costi di sviluppo (immobilizz. in corso)	Brevetti ed opere d'ingegno	Altre immob. immateriali	Totale attività immateriali a vita definita	
Valore lordo al 01.01.2007	3.794	31.056	7.908	127	146	39.237	43.031
Fondo ammortamento	-	(23)	-	(82)	(55)	(160)	(160)
Valore netto al 01.01.2007	3.794	31.033	7.908	45	91	39.077	42.871
Incrementi del periodo:							
- Variazione area di consolidamento	-	11.270	510	-	-	11.780	11.780
- A seguito di aggregazioni aziendali	-	-	-	-	-	-	-
- Altri incrementi	-	35	2.270	-	60	2.365	2.365
Totale incrementi del periodo	-	11.305	2.780	-	60	14.145	14.145
Decrementi del periodo:							
- Ammortamenti	-	(89)	-	(10)	(4)	(103)	(103)
- Riclassifiche ad attività destinate ad essere cedute	-	-	-	-	-	-	-
Totale decrementi del periodo	-	(89)	-	(10)	(4)	(103)	(103)
Valore lordo al 30.06.2007	3.794	42.361	10.688	127	206	53.382	57.176
Fondo ammortamento	-	(112)	-	(92)	(59)	(263)	(263)
Valore netto al 30.06.2007	3.794	42.249	10.688	35	147	53.119	56.913

L'**avviamento** ammonta a 3.794 Euro/000 e si riferisce al maggior prezzo pagato da Alerion a fronte del conferimento del Gruppo IBI per le future aspettative reddituali derivanti dall'attività di consulenza. Il valore d'iscrizione in bilancio del suddetto avviamento, già assoggettato ad *impairment test* al 31 dicembre 2006, secondo le modalità definite dallo IAS 36, viene mantenuto invariato al 30 giugno 2007, non essendosi verificati, nel corso del primo semestre del 2007, eventi o circostanze tali da far presupporre la possibilità di un deprezzamento delle attività cui si riferisce.

Le **attività immateriali a vita definita** ammontano complessivamente a 53.119 Euro/000 e sono principalmente costituite da:

1) **Diritti e concessioni** per 42.249 Euro/000. Tale voce si riferisce:

- per 37.516 Euro/000 al valore attribuibile alle autorizzazioni e ai diritti di costruzione e gestione dei parchi eolici detenuti dalle società acquisite nel corso del 2006 e del primo semestre 2007. In particolare, l'incremento di 11.305 Euro/000 rispetto al 31 dicembre 2006 deriva principalmente dall'acquisizione, avvenuta in data 1 marzo 2007, del 100% di

Ordon Energia S.r.l., società titolare dei diritti di costruzione e gestione di un parco eolico in Puglia con una potenza installabile di 34 MW. Al fine di dimostrare la fattibilità del progetto del parco eolico di Ordon e la conseguente capacità di generare benefici futuri si è provveduto, come previsto dallo IAS 38, ad effettuare una proiezione dei flussi di cassa relativi ad un arco temporale di cinque anni. Tale proiezione si basa sulle seguenti ipotesi:

- produzione attesa del parco eolico sulla base di valutazioni anemometriche elaborate da consulenti specializzati indipendenti;
- prezzi di vendita attesi desunti da studi di mercato relativi alla curva dei prezzi dell'energia e degli incentivi previsti (i cosiddetti "certificati verdi");
- costi di produzione derivanti dai margini standard conseguiti da iniziative comparabili rilevati da studi di mercato e da altri operatori del settore;
- investimenti determinati in base alle prime indicazioni ottenute da vari possibili fornitori e coerenti con i costi standard di mercato.

Il tasso di attualizzazione applicato (*WACC post-tax*) ai flussi di cassa prospettici è pari al 7,2%, mentre il valore terminale è stato calcolato in base ai flussi di cassa attesi nel periodo di durata residua delle concessioni dei singoli progetti. Le analisi svolte confermano la capacità di generare benefici futuri e giustificano il valore di carico iscritto nella relazione semestrale consolidata del Gruppo Alerion al 30 giugno 2007.

Trattandosi di attività immateriali derivanti dallo sviluppo di progetti volti alla realizzazione di parchi eolici, si è provveduto, secondo quanto previsto dallo IAS 38, all'iscrizione del suddetto plusvalore alla voce "Diritti e concessioni" tra le immobilizzazioni immateriali a vita definita. Su tali valori non sono stati calcolati i relativi effetti fiscali, così come previsto dallo IAS 12, in quanto non riconducibili ad aggregazioni aziendali.

Le suddette attività immateriali verranno ammortizzate a partire dall'entrata in funzione del parco eolico cui si riferiscono, sulla base della durata della concessione inerente il parco eolico stesso, e sono soggette ad una verifica, effettuata su base annuale, ai fini dell'individuazione di eventuali perdite di valore. Al 30 giugno 2007 non esistono indicazioni che tali attività possano aver subito una riduzione di valore.

- per 4.733 Euro/000 al valore attribuito alle autorizzazioni ed ai diritti di gestione del parco eolico di Albanella (SA), detenuto dalla controllata Eolo, in seguito all'allocazione del costo dell'aggregazione aziendale derivante dall'acquisizione da parte di AER della stessa Eolo. Tali attività sono state iscritte al costo d'acquisto (rappresentato dal *fair value* alla data di acquisizione) e vengono ammortizzate sulla base della durata della concessione inerente il parco eolico, detenuta dalla stessa Eolo.

2) Costi di sviluppo per 10.688 Euro/000 (7.908 Euro/000 al 31 dicembre 2006). L'incremento verificatosi nel corso del primo semestre 2007, pari a 2.780 Euro/000, si riferisce a costi sostenuti prevalentemente a fronte di studi di fattibilità, analisi anemometriche e ad altri costi relativi allo sviluppo dei suddetti progetti eolici in fase di realizzazione.

Tali costi sono stati capitalizzati in base alle indicazioni dello IAS 38 e verranno ammortizzati a partire dall'entrata in funzione dei parchi eolici cui si riferiscono, sulla base della durata delle concessioni inerenti i parchi eolici stessi. Tali attività immateriali sono soggette ad una verifica,

effettuata su base annuale, ai fini dell'individuazione di eventuali perdite di valore. Al 30 giugno 2007 non esistono indicazioni che tali attività possano aver subito una riduzione di valore.

6. ATTIVITA' MATERIALI

Le immobilizzazioni materiali al 30 giugno 2007 sono pari a 31.396 Euro/000 (14.929 Euro/000 al 31 dicembre 2006).

(Euro/000)	Terreno	Fabbricato	Impianti e macchinari	Altri beni	Immobilizz. in corso	Totale
Valore lordo al 01.01.2007	3.481	4.611	8.413	1.367	154	18.026
Fondo ammortamento	-	(401)	(1.552)	(1.144)	-	(3.097)
Valore netto al 01.01.2007	3.481	4.210	6.861	223	154	14.929
Incrementi del periodo:						
- Variazione area di consolidamento	66	-	34	-	157	257
- A seguito di aggregazioni aziendali	-	-	-	-	-	-
- Altri incrementi	-	-	105	17	16.461	16.583
- Riclassifiche ad attività destinate ad essere cedute	-	-	-	-	-	-
Totale incrementi del periodo	66	0	139	17	16.618	16.840
Decrementi del periodo:						
- Variazione area di consolidamento	-	-	(4)	-	-	(4)
- A seguito di aggregazioni aziendali	-	-	-	-	-	-
- Ammortamenti	-	(23)	(302)	(29)	-	(354)
- Riclassifiche ad attività destinate ad essere cedute	-	-	-	-	-	-
- Altri decrementi	-	-	-	-	(15)	(15)
Totale decrementi del periodo	0	(23)	(306)	(29)	(15)	(373)
Valore lordo al 30.06.2007	3.547	4.611	8.552	1.384	16.772	34.866
Fondo ammortamento	-	(424)	(1.858)	(1.173)	(15)	(3.470)
Valore netto al 30.06.2007	3.547	4.187	6.694	211	16.757	31.396

L'incremento di 16.618 Euro/000, evidenziato nella voce "Immobilizzazioni in corso", è relativo principalmente ai lavori di costruzione e messa in opera dei parchi eolici, con particolare riferimento al parco eolico sito nel comune di Vizzini, in località Callari (Sicilia), per 10.737 Euro/000, al parco eolico di Castel di Lucio per 2.409 Euro/000, al parco eolico di Ortona per 2.142 Euro/000 ed al parco eolico di Licodia Eubea per 300 Euro/000. La restante parte dell'incremento è riconducibile alla realizzazione di due impianti fotovoltaici siti nel Comune di San Marco in Lamis (FG).

Si segnala che sugli impianti della controllata Eolo S.r.l. (di seguito “Eolo”) è iscritta ipoteca, quale garanzia su un mutuo bancario concesso alla società per 4.500 Euro/000, il cui importo è stato rinegoziato nel corso del mese di giugno 2007.

7. PARTECIPAZIONI VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

Le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto ammontano al 30 giugno 2007 a 42.168 Euro/000 e sono rappresentate da:

(Euro/000)	30.06.2007		31.12.2006	
	Quota %	Valore	Quota %	Valore
- Reno De Medici S.p.A.	12,56	14.748	27,39	31.753
- RDM Realty S.p.A.	24,59	20.510	24,42	19.922
- Sviluppo del Mediterraneo S.p.A.	45,16	5.352	45,16	5.688
- RCR Cristalleria Italiana S.p.A.	15,00	1.558	-	-
Totale		42.168		57.363

Reno de Medici S.p.A. (RDM):

Nel corso del primo semestre 2007, Alerion ha concluso una parziale cessione della partecipazione detenuta in RDM. L’operazione, che ha visto come controparti Eurinvest Finanza Stabile S.r.l. e IC S.p.A., è stata formalizzata il 27 marzo 2007 con la cessione di n. 40 milioni di azioni ad un prezzo di 0,67 Euro per azione, per un controvalore di 26.800 Euro/000. Tale cessione ha comportato una plusvalenza a livello consolidato di 9.564 Euro/000, al lordo dell’effetto fiscale e al netto delle commissioni di vendita. A seguito della predetta cessione, Alerion detiene al 30 giugno 2007 numero 33.882.748 azioni, pari al 12,56% del capitale sociale di RDM, e continua a mantenere un’influenza notevole sulla partecipazione; si è mantenuto, pertanto, invariato il criterio di valutazione al patrimonio netto.

Il valore di iscrizione della partecipazione in RDM al 30 giugno 2007 è pari a 14.748 Euro/000 (0,44 Euro/azione), comprensivo del risultato di periodo di competenza di Alerion pari a 77 Euro/000. Tale valore risulta inferiore di 0,26 Euro/azione al valore di mercato della partecipazione alla stessa data di riferimento, pari a 23.718 Euro/000 (0,70 Euro/azione).

La seguente tabella fornisce i movimenti del valore di iscrizione della partecipazione nel corso del semestre 2007:

Reno De Medici S.p.A.	(Euro/000)
Valore di carico al 1 gennaio 2007	31.753
Acquisti nel corso del 2007	51
Vendite nel corso del 2007	(17.227)
Adeguamenti ad equity del 2007:	
- impatto a Conto economico	77
- variazione delle riserve	94
Valore di carico al 30 giugno 2007	14.748
Corrispondente quota di Patrimonio Netto al 30 giugno 2007	14.612

RDM Realty S.p.A. (Realty):

La partecipazione è costituita, al 30 giugno 2007, da numero 5.652.690 azioni ed è rappresentativa del 24,59% del capitale della collegata. Il valore della partecipazione in Realty al 30 giugno 2007 è pari a 20.510 Euro/000 (3,63 Euro/azione), comprensivo del risultato positivo di periodo di competenza di Alerion pari a 424 Euro/000. Tale valore risulta inferiore di 0,17 Euro/azione al valore di mercato della partecipazione alla stessa data di riferimento, pari a 21.452 Euro/000 (3,80 Euro/azione).

La seguente tabella fornisce i movimenti del valore di iscrizione della partecipazione nel corso del semestre 2007:

RDM Realty S.p.A.	(Euro/000)
Valore di carico al 31 dicembre 2006	19.922
Acquisti nel corso del 2007:	
- sul mercato	155
Vendite nel corso del 2007	-
Adeguamenti ad Equity del 2007:	
- impatto a Conto economico	424
- variazione delle riserve	9
Valore di carico al 30 giugno 2007	20.510
Corrispondente quota di Patrimonio Netto al 30 giugno 2007	19.868

Sviluppo del Mediterraneo S.p.A.:

Il valore della partecipazione, rappresentativa del 45,16% del capitale della collegata, recepisce il risultato negativo del semestre di 335 Euro/000, calcolato con riferimento ai Principi Contabili Internazionali ed è pari a 5.352 Euro/000 (5.688 Euro/000 al 31 dicembre 2006).

Si segnala che in data 16 aprile 2007 Alerion si è formalmente impegnata nei confronti di Sviluppo del Mediterraneo, subordinatamente all'ottenimento da parte di Banca d'Italia dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria, a:

- sottoscrivere e versare una quota di aumento capitale pari a 500 Euro/000;
- sottoscrivere una quota di Prestito Obbligazionario Convertibile emettendo dalla Banca per un valore nominale di 2.500 Euro/000.

RCR Cristalleria Italiana S.p.A. (già Calp Industriale S.p.A.):

In data 29 giugno 2007 Alerion ha acquisito il 15% di ***RCR Cristalleria Italiana S.p.A.*** (di seguito "RCR") per un prezzo totale di 1.500 Euro/000, attraverso la sottoscrizione di un aumento di capitale riservato. A seguito di tale acquisizione, Alerion esercita un'influenza notevole nel processo decisionale, gestionale e nella rappresentanza degli organi di amministrazione della partecipata, e pertanto, in base a quanto disposto dallo IAS 28, la partecipazione è stata classificata tra le collegate ed iscritta al valore pari all'aumento di capitale sociale sottoscritto, oltre i relativi costi accessori. Nell'ambito dell'operazione di acquisto della partecipazione, ad Alerion è stata riconosciuta da alcuni degli attuali azionisti della società un'opzione di vendita ("put"), con un periodo di esercizio compreso tra il 14 dicembre ed il 28 dicembre del 2009, sulla totalità delle azioni possedute ad un prezzo pari a quello di sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale.

8. CREDITI FINANZIARI NON CORRENTI

Ammontano a 7.691 Euro/000 e sono costituiti come segue:

(Euro/000)	30.06.2007	31.12.2006	Variazione
<u>Titoli e crediti finanziari</u>			
- Acconti su acquisto partecipazioni	4.541	4.918	(377)
- Finanziamento a Monte Petراس S.r.l.	1.500	-	1.500
- Dotto S.r.l.	1.410	1.410	-
- Partitio S.r.l.	135	135	-
- Utilità Progetti e Sviluppi S.r.l.	95	95	-
- Energie Pulite S.r.l.	10	-	10
Totale titoli e crediti finanziari	7.691	6.558	1.133

La variazione totale pari a 1.133 Euro/000 si riferisce principalmente:

- all'acconto di 3.000 Euro/000 versato sull'acquisto del 100% della partecipazione in Wind Power Sud S.r.l. (di seguito "WPS") da parte di Monte Petراس S.r.l., posseduta al 50% e consolidata con il metodo proporzionale. A seguito di tale criterio di consolidamento il suddetto

importo è incluso per 1.500 Euro/000 tra gli “Acconti su acquisto partecipazioni” e per 1.500 Euro/000 nella voce “Finanziamento a Monte Petراس S.r.l.”.

- all’acquisto della partecipazione in Ordon Energia S.r.l., avvenuta in data 1 marzo 2007, con conseguente riclassifica tra le partecipazioni dell’acconto versato per 1.998 Euro/000.

ATTIVITA’ CORRENTI

9. CREDITI VARI E ALTRE ATTIVITA’ CORRENTI

I crediti vari e altre attività correnti sono costituiti dalle seguenti voci:

(Euro/000)	30.06.2007	31.12.2006	Variazione
- Crediti verso l’Erario	3.267	887	2.380
- Crediti verso collegate	268	332	(64)
- Crediti verso altri	1.440	1.673	(233)
Totale crediti vari correnti	4.975	2.892	2.083

I “Crediti verso l’Erario” sono relativi principalmente a crediti per ritenute ed imposte indirette (IVA), in aumento rispetto al 31 dicembre 2006 per gli investimenti effettuati nel settore eolico nel corso del primo semestre 2007.

La voce “Crediti verso collegate” si riferisce ai crediti vantati da Alerion nei confronti di Realty per le attività prestate dal personale di Alerion distaccato presso la collegata. Per i termini e le condizioni relativi ai rapporti con parti correlate si rimanda alla nota “30. DETTAGLIO DEI RAPPORTI CON PARTI CORRELATE E INFRAGRUPPO AL 30 giugno 2007”.

10. PARTECIPAZIONI – ATTIVITA’ FINANZIARIE CORRENTI

Le partecipazioni disponibili per la vendita al 30 giugno 2007 sono pari a 68.712 Euro/000 e sono costituite come segue:

(Euro/000)	30.06.2007		31.12.2006	
	Quota %	Valore	Quota %	Valore
Partecipazioni disponibili per la vendita (AFS)				
- EnerTAD S.p.A.	17,03	64.510	17,03	58.950
- Mirant Italia S.r.l.	45,00	4.202	45,00	4.202
Totale		68.712		63.152

L’ammontare totale di tali partecipazioni al 30 giugno 2007 si è incrementato di 5.560 Euro/000 rispetto al 31 dicembre 2006, per effetto dell’allineamento del valore di iscrizione della partecipazione in EnerTAD ai valori di Borsa al 30 giugno 2007.

11. CREDITI FINANZIARI CORRENTI

Ammontano a 6.579 Euro/000 (5.505 Euro/000 al 31 dicembre 2006). La variazione rispetto all'esercizio precedente si riferisce principalmente alla rilevazione di un'opzione di acquisto pari a 1.000 Euro/000 sul 36% della partecipazione in Dotto S.r.l., già posseduta al 15% indirettamente tramite la controllata Eolo. Come previsto dallo IAS 27, la suddetta opzione è stata rilevata anche tra le passività finanziarie.

12. ATTIVITA' NON CORRENTI DESTINATE AD ESSERE CEDUTE

Alerion ha siglato, nel corso del 2006, un contratto preliminare per la vendita della controllata REAM ad un gruppo operante nel settore immobiliare. REAM, che ha ottenuto dalle competenti Autorità di Vigilanza, in data 16 luglio 2005, l'autorizzazione per l'esercizio dell'attività di promozione e gestione di fondi di investimento immobiliare, si trova tuttora in fase di *start-up*. La cessione della suddetta società è prevista entro il mese di dicembre 2007, ad un prezzo pari a 1.600 Euro/000. Al 30 giugno 2007, REAM, continua pertanto ad essere classificata tra le attività in dismissione e quindi disponibile per la vendita.

Il risultato di REAM per il primo semestre 2007, negativo per 236 Euro/000, è stato classificato in un'unica voce del conto economico consolidato al 30 giugno 2007 denominata "Risultato netto derivante dalle attività destinate ad essere cedute". Nella tabella seguente si fornisce un'analisi della suddetta voce:

(Euro/000)	I semestre 2007	I semestre 2006
Ricavi	-	-
Costi	(349)	-
Risultato operativo ante ammortamenti e svalutazioni (EBITDA) derivante dalle attività destinate a essere cedute	(349)	-
Ammortamenti e svalutazioni	(8)	-
Risultato operativo (EBIT) derivante dalle attività destinate a essere cedute	(357)	-
Proventi (oneri) finanziari	8	-
Risultato ante imposte derivante dalle attività destinate a essere cedute	(349)	-
Imposte dell'esercizio	113	-
Risultato netto derivante dalle attività destinate a essere cedute	(236)	-

Le classi di attività e passività di REAM al 30 giugno 2007, pari a 1.350 Euro/000 e a 132 Euro/000, sono state classificate nello stato patrimoniale consolidato del Gruppo Alerion rispettivamente nella voce dell'attivo "Attività non correnti destinate alla dismissione" e nella voce del passivo "Passività direttamente associabili alle attività correnti destinate ad essere cedute". Nella tabella seguente si fornisce un'analisi delle suddette voci per principali classi di attività e passività:

(Euro/000)	30.06.2007	31.12.2006
Attività immateriali	154	154
Attività materiali	58	62
Attività per imposte anticipate	558	443
Altri crediti	110	77
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	470	538
Attività non correnti destinate ad essere cedute	1.350	1.274
Fondo T.F.R.	10	4
Debiti commerciali	113	38
Altri debiti	9	30
Passività direttamente associabili alle attività non correnti destinate ad essere cedute	132	72
Totale attività e passività nette destinate ad essere cedute	1.218	1.202

I flussi finanziari attribuibili alla gestione operativa, agli investimenti e alle attività finanziarie derivante dalle attività destinate ad essere cedute sono riportati nel prospetto di rendiconto finanziario consolidato al 30 giugno 2007 nella voce “Flussi finanziari netti derivanti dalle attività destinate ad essere cedute”, pari a 68 Euro/000. Nella tabella seguente si fornisce un’analisi delle suddetta voce:

(Euro/000)	I semestre 2007	I semestre 2006
Flussi finanziari da attività operativa	(68)	-
Flussi finanziari da attività di investimento	-	-
Flussi finanziari da attività di finanziamento	-	-
Flussi finanziari netti derivanti dalle attività destinate ad essere cedute	(68)	-

Per quanto concerne il risultato per azione derivante dalle attività destinate ad essere cedute si rimanda alla nota “28. RISULTATO PER AZIONE”.

13. PATRIMONIO NETTO

Il “**Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo**” al 30 giugno 2007 è pari a 154.260 Euro/000 rispetto ai 147.467 Euro/000 del 31 dicembre 2006. La variazione è attribuibile:

- per 3.183 Euro/000 all’utile di periodo;
- per 3.413 Euro/000 all’incremento della riserva per utili netti non realizzati corrispondente all’adeguamento ai corsi di borsa al 30 giugno 2007 del valore della partecipazione in EnerTAD, già al netto delle relative imposte differite per 2.115 Euro/000;
- per 103 Euro/000 agli effetti positivi esclusivamente patrimoniali rilevati nei bilanci delle partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto

- per 94 Euro/000 agli effetti dovuti alla variazione dell'area di consolidamento principalmente a seguito all'acquisizione dalla società Enit S.r.l del restante 40% nelle partecipazioni in Alcamo Wind S.r.l. e in Castel di Lucio Wind S.r.l.

Il *capitale, le riserve ed il risultato di terzi* sono pari complessivamente a 179 Euro/000 (1.280 Euro/000 al 31 dicembre 2006) e si riferiscono alla quota di minoranza relativa alle partecipazioni detenute dal Gruppo Alerion nelle società titolari di progetti eolici. La variazione rispetto al 31 dicembre 2006 è dovuta alla valutazione dell'opzione di vendita ("*put*") in capo ad AER, come spiegato nella nota "18".

Il prospetto di raccordo tra il patrimonio netto al 30 giugno 2007 e quello al 31 dicembre 2006 è esposto tra i prospetti contabili consolidati.

Si riporta di seguito il dettaglio delle singole voci:

- Il capitale sociale di Alerion ammonta a 148.042 Euro/000 (invariato rispetto al 31 dicembre 2006) ed è costituito da n. 400.112.675 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,37 cadauna; non sono state mai emesse azioni aventi diritti o godimento diverso, obbligazioni convertibili, titoli e valori similari.
- La riserva da sovrapprezzo azioni ammonta a 34 Euro/000 ed è rimasta invariata rispetto al 31 dicembre 2006.
- La riserva per utili netti non realizzati accoglie le movimentazioni relative all'adeguamento al valore equo delle attività finanziarie disponibili per la vendita, secondo quanto disposto dallo IAS 39. Ammonta a 12.551 Euro/000 (9.138 Euro/000 al 31 dicembre 2006) e si riferisce all'adeguamento ai corsi di borsa al 30 giugno 2007 del valore della partecipazione in EnerTAD per 3.413 Euro/000, già al netto delle relative imposte differite.
- La riserva per utili accumulati presenta un saldo negativo per 9.550 Euro/000 (positivo per 3.602 Euro/000 del 31 dicembre 2006), principalmente a seguito dell'attribuzione della perdita di 13.349 Euro/000 dell'esercizio 2006.

PASSIVITA' NON CORRENTI

14. PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI

Ammontano a 9.915 Euro/000 e sono costituite come segue:

(Euro/000)	30.06.2007	31.12.2006	Variazione
Debiti verso obbligazionisti	3.200	4.800	(1.600)
Debiti per mutui	3.808	958	2.850
Debiti verso altri finanziatori	2.107	3.121	(1.014)
Altri debiti finanziari	800	800	-
Totale passività finanziarie non correnti	9.915	9.679	236

Il decremento nella voce “**Debiti verso obbligazionisti**” è riconducibile alla quota del prestito obbligazionario, rimborsata il primo febbraio 2007 per l’ammontare di 1.600 Euro/000 cadauna, detto prestito è regolato a tasso variabile (Euribor 1 anno + 100 b.p.).

La variazione nella voce “**Debiti per mutui**” deriva da un’operazione di rifinanziamento della controllata Eolo avvenuta nel corso del primo semestre 2007, attraverso la quale la società ha estinto l’importo residuale pari a 1.876 Euro/000 (di cui 958 Euro/000 la quota a lungo termine) del mutuo ottenuto originariamente da Banca Intesa Mediocredito S.p.A., stipulando con il medesimo istituto di credito un nuovo contratto di finanziamento per l’importo di 4.500 Euro/000 (di cui 692 la quota a breve termine e 3.808 Euro/000 la quota a medio/lungo termine).

La variazione nella voce “**Debiti verso altri finanziatori**” si riferisce al rimborso i) della quota a breve termine del debito in linea capitale verso la società di leasing, relativo all’immobile di Milano – Via Durini, condotto in locazione da IBI e parzialmente adibito a sede sociale, ii) di un debito finanziario rilevato in capo alla controllata Eolo

15. TFR E ALTRI FONDI RELATIVI AL PERSONALE

Ammontano a 458 Euro/000 al 30 giugno 2007 (415 Euro/000 al 31 dicembre 2006) e si fornisce di seguito il dettaglio:

(Euro/000)	30.06.2007	31.12.2006	variazione
TFR	268	225	43
Fondo vertenze personale	190	190	-
Totale TFR ed altri fondi relativi al personale	458	415	43

16. FONDI PER RISCHI ED ONERI FUTURI

Ammontano a 4.152 Euro/000 e di seguito si fornisce il dettaglio:

(Euro/000)	30.06.2007	31.12.2006	variazioni
Fondo imposte e contenzioso fiscale	212	212	-
Fondo rischi per controversie legali	2.881	2.918	(37)
Fondo rischi su garanzie prestate	58	58	-
Altri	1.001	1.001	-
Totale fondi per rischi ed oneri futuri	4.152	4.189	(37)

Nel corso del primo semestre 2007, i fondi hanno avuto la seguente movimentazione:

Euro (000)	Fondo				Totale
	Imposte e contenzioso fiscale	Rischi per controversie legali	Rischi su garanzie prestate	Altri	
Consistenza al 31 dicembre 2006	212	2.918	58	1.001	4.189
Accantonamenti	-	-	-	-	-
Utilizzi	-	(37)	-	-	(37)
Consistenza al 30 giugno 2007	212	2.881	58	1.001	4.152

In particolare, il fondo rischi per controversie legali, al netto dell'utilizzo avvenuto nel semestre, è iscritto a fronte degli oneri legali relativi alle controversie in essere e riflette la stima aggiornata dei rischi sulle cause legali al 30 giugno 2007. Per un approfondimento si rinvia a quanto riportato nella nota "32. CONTROVERSIE LEGALI".

17. DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITA' NON CORRENTI

Ammontano a 2.955 Euro/000 e sono composti come segue:

(Euro/000)	30.06.2007	31.12.2006	Variazione
Depositi cauzionali a garanzia	39	39	-
Altri debiti	2.916	4.486	(1.570)
Totale debiti vari non correnti	2.955	4.525	(1.570)

La voce "Altri debiti" si riferisce principalmente:

- per 1.624 Euro/000 (1.703 Euro/000 al 31 dicembre 2006) a risconti passivi rilevati in capo alla controllata Eolo, relativi alla quota parte riconosciuta a titolo di contributo in conto capitale ex Legge 488/92 "Agevolazione attività produttive", di competenza di esercizi successivi;
- per 1.292 Euro/000 rilevati in capo alle controllate Parco Eolico Mineo S.r.l. e Parco Eolico Licodia Eubea S.r.l. riguardanti i contributi sui lavori di realizzazione dei parchi eolici ex articolo 8 della legge 388/2000 "Agevolazioni per gli investimenti delle aree svantaggiate", iscritti per pari importo tra i crediti vari. Tali crediti diventeranno, infatti, esigibili solo al momento di entrata in funzione degli impianti acquistati.

18. PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI

Ammontano al 30 giugno 2007 a 42.584 Euro/000 (28.965 Euro/000 al 31 dicembre 2006) e le principali variazioni di periodo sono descritte di seguito:

(Euro/000)	30.06.2007	31.12.2006	variazione
Debiti verso banche c/ finanziamenti	23.431	10.937	12.494
Debiti verso banche c/ mutui	693	918	(225)
Debiti verso collegate	4.009	2.042	1.967
Debiti verso obbligazionisti	1.600	1.600	-
Interessi su prestito obbligazionario	100	227	(127)
Debiti verso altri finanziatori	821	803	18
Finanziamenti da soci di minoranza	3.989	4.242	(253)
Altri debiti finanziari	7.941	8.196	(255)
Totale passività finanziarie correnti	42.584	28.965	13.619

La variazione della voce **“Debiti verso banche c/finanziamenti”** si riferisce i) per 10.848 Euro/000 all'utilizzo del finanziamento bridge rilasciato in favore di Alerion Energie Rinnovabili per la costruzione di alcuni parchi eolici da un pool di banche (MPS Banca per l'Impresa, Interbanca, Banco Bilbao) per complessivi 30 Euro/milioni ii) per 1.646 Euro/000 all'utilizzo delle linee di credito messe a disposizione di Alerion dai gruppi Antonveneta e Unicredit;

La variazione nella voce **“Debiti verso banche c/mutui”** è dovuta all'estinzione anticipata, da parte della controllata Eolo, del mutuo esistente nei confronti di Banca Intesa Mediocredito S.p.A per 918 Euro/000 (quota a breve termine) ed alla contestuale rilevazione della quota a breve, pari a 693 Euro/000, del nuovo contratto di finanziamento rinegoziato dalla società il 28 giugno 2007;

L'incremento della voce **“Debiti verso collegate”** si riferisce ad un versamento aggiuntivo pro-quota ai soci da parte della collegata Mirant Italia S.r.l., sulla base di rapporti di finanziamenti fruttiferi. Per i termini e le condizioni relativi ai rapporti con parti correlate si rimanda alla nota **“30. DETTAGLIO DEI RAPPORTI CON PARTI CORRELATE E INFRAGRUPPO AL 30 GIUGNO 2007”**.

La voce **“Finanziamenti da soci di minoranza”** si riferisce a finanziamenti fruttiferi, regolati a tassi di mercato, concessi dai soci di minoranza in relazione allo sviluppo dei rispettivi parchi eolici.

La variazione della voce **“Altri debiti finanziari”** recepisce i) il pagamento di un acconto sull'acquisto della partecipazione in Callari di 2.400 Euro/000 ii) la rilevazione dell'opzione di acquisto pari a 1.000 Euro/000 sul 36% della partecipazione in Dotto S.r.l., come descritto in precedenza, e iii) il saldo prezzo di 200 Euro/000 sull'acquisto della partecipazione in Ordon Energia S.r.l. e iv) il valore attuale, pari a 945 Euro/000, del corrispettivo dell'opzione di vendita **“put”** esercitabile dagli azionisti di minoranza di Eolo nei confronti del gruppo Alerion, al fine di cedere il restante 15% in loro possesso. Ai fini del consolidamento tale componente è stata valutata

come componente del costo di acquisizione della partecipazione e conseguentemente il debito sorto è stato classificato tra le passività finanziarie correnti in accordo con quanto previsto dai principi contabili IAS/IFRS. L'esercizio dell'opzione potrà avvenire in qualsiasi momento fino alla data del 15 novembre 2008.

19. STRUMENTI DERIVATI

Ammontano a 15.480 Euro/000 e sono costituiti dal *fair value* al 30 giugno 2007 del contratto di opzione stipulato in data 16 ottobre 2007, in base al quale Alerion, a fronte di un corrispettivo di 0,7 Euro per azione, ha concesso ad ERG un diritto di acquisto sulle 16.159.920 azioni EnerTAD detenute. Tale opzione sarà esercitabile al prezzo di 3,1 Euro per azione a partire dal 1 luglio 2007 sino al 16 dicembre 2007.

Si riporta di seguito una tabella riepilogativa delle principali caratteristiche del suddetto strumento derivato inclusa la relativa variazione del *fair value* avvenuta nel periodo intercorrente tra il 31 dicembre 2006 ed il 30 giugno 2007:

Contratto	Società	Controparte	Periodo di esercizio	"fair value" al 30/06/2007	"fair value" al 31/12/2006	variazione del "fair value"
Opzione "call"	Alerion Industries S.p.A.	ERG S.p.A.	01.07.2007 - 16.12.2007	(15.480)	(11.376)	(4.104)

La valutazione dell'opzione di acquisto ("call") è stata effettuata applicando il modello di "Black & Scholes", con un valore di riferimento dell'azione sottostante rilevato a fine giugno 2007 e con una data di scadenza fissata alla fine del periodo di esercizio previsto contrattualmente (dicembre 2007).

Il suddetto contratto di opzione non ha intento speculativo, tuttavia non soddisfa i requisiti previsti dai Principi Contabili Internazionali per il trattamento in *hedge accounting* e, pertanto, la relativa variazione del *fair value* avvenuta nel periodo intercorrente tra il 31 dicembre 2006, ed il 30 giugno 2007, è stata imputata direttamente nel conto economico nella voce "Proventi (oneri) finanziari".

20. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 giugno 2007 è negativa per 50.051 Euro/000 e risulta così composta:

(Euro/000)	Note	30.06.2007	31.12.2006	variazioni
<i>Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti</i>				
- Disponibilità liquide		3.658	3.093	565
- Impieghi a pronti contro termine ed altri titoli		-	-	-
Totale cassa e altre disponibilità liquide equivalenti		3.658	3.093	565
Crediti finanziari correnti	11	6.579	5.505	1.074
<i>Passività finanziarie correnti</i>				
- Quota debito verso altri finanziatori	18	(12.751)	(13.240)	489
- Quota prestito obbligazionario (inclusi interessi)	18	(1.700)	(1.827)	127
- Quota debito verso banche	18	(24.124)	(11.856)	(12.268)
- Quota debito verso collegate	18	(4.009)	(2.042)	(1.967)
- Quota debito per strumenti derivati	19	(15.480)	(11.376)	(4.104)
Totale passività finanziarie correnti		(58.064)	(40.341)	(17.723)
POSIZIONE FINANZIARIA CORRENTE NETTA		(47.827)	(31.743)	(16.084)
Crediti finanziari non correnti	8	7.691	6.559	1.133
<i>Passività finanziarie non correnti</i>				
- Quota debito verso altri finanziatori		(2.907)	(3.922)	1.014
- Quota prestito obbligazionario		(3.200)	(4.800)	1.600
- Quota debito verso banche		(3.808)	(958)	(2.850)
Totale passività finanziarie non correnti	14	(9.915)	(9.679)	(236)
POSIZIONE FINANZIARIA NON CORRENTE NETTA		(2.224)	(3.121)	897
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA		(50.051)	(34.863)	(15.187)

Per i commenti sulle singole voci si rimanda alle relative note sopra indicate.

21. PARTECIPAZIONI A CONTROLLO CONGIUNTO (*JOINT-VENTURE*)

Si riporta qui di seguito l' informativa richiesta dal Principio Contabile Internazionale IAS 31 "Partecipazioni in *joint-venture*".

Al 30 giugno 2007, il Gruppo Alerion, tramite la controllata AER, detiene una partecipazione nella *joint-venture* EWF e nella *joint-venture* Monte Petراسi S.r.l..

EWF:

In data 2 maggio 2006 è stata costituita EWF, *joint-venture* finalizzata allo sviluppo di un progetto di termovalorizzazione a biomasse. Si riporta qui di seguito l' indicazione delle attività e delle passività correnti e non correnti, e dei costi e ricavi relativi alla suddetta *joint-venture* e rilevati nel bilancio consolidato del Gruppo Alerion al 30 giugno 2007 secondo il metodo del consolidamento proporzionale:

EWF (Euro/000)	30.06.2007	31.12.2006
Attività non correnti	1.001	1.001
Attività correnti	10	10
Totale attività relative a <i>joint-venture</i>	1.011	1.011
Patrimonio netto	2	3
Passività non correnti	-	-
Passività correnti	1.009	1.008
Totale passività e patrimonio netto relativi a <i>joint-venture</i>	1.011	1.011

(Euro/000)	I semestre 2007	I semestre 2006
Ricavi	-	-
Costi	2	4
Risultato netto derivante da <i>joint-venture</i>	2	4

Monte Petراسi:

In data 20 aprile 2007 è stata costituita Monte Petراسi S.r.l., *joint-venture* finalizzata all' acquisto della partecipazione in Wind Power Sud S.r.l., società titolare dei diritti di un parco eolico sito in Sicilia nel territorio di Agrigento.

Si riporta qui di seguito l' indicazione delle attività e delle passività correnti e non correnti, e dei costi e ricavi relativi alla suddetta *joint-venture* e rilevati nel bilancio consolidato del Gruppo Alerion al 30 giugno 2007 secondo il metodo del consolidamento proporzionale:

Monte Petراس S.r.l. (Euro/000)	30.06.2007	31.12.2006
Attività non correnti	1.501	-
Attività correnti	4	-
Totale attività relative a <i>joint-venture</i>	1.505	-
Patrimonio netto	5	-
Passività non correnti	1.500	-
Passività correnti	-	-
Totale passività e patrimonio netto relativi a <i>joint-venture</i>	1.505	-
(Euro/000)	I semestre 2007	I semestre 2006
Ricavi	-	-
Costi	1	-
Risultato netto derivante da <i>joint-venture</i>	1	-

CONTO ECONOMICO

22. PROVENTI NETTI SU PARTECIPAZIONI

I Proventi netti su partecipazioni al 30 giugno 2007 sono pari a 9.644 Euro/000 (negativi per 1.970 Euro/000 al 31 dicembre 2006)

(Euro/000)	I° semestre 2007	I° semestre 2006	Variazione
Dividendi e proventi finanziari verso soc. collegate e partecipate	(87)	2	(89)
Risultati da realizzo	9.565	156	9.409
Risultati di collegate valutate al patrimonio netto	166	(2.128)	2.294
Rettifiche di valore di attività finanziarie	-	-	-
Proventi netti su partecipazioni	9.644	(1.970)	11.614

La voce “Risultati da realizzo” include la plusvalenza lorda di 9.564 Euro/000 realizzata a seguito della cessione di n. 40 milioni di azioni Reno De Medici S.p.A.. Il prezzo di cessione delle azioni è stato quantificato in 0,67 Euro/azione, per un controvalore di 26.800 Euro/000. Per maggiori dettagli si rimanda alla Relazione degli Amministratori.

La voce “Risultati di collegate valutate al patrimonio netto” include i risultati conseguiti dalle collegate i) RDM, positivo per 77 Euro/000 ii) Realty, positivo per 424 Euro/000 iii) Sviluppo del Mediterraneo, negativo per 335 Euro/000.

23. ALTRI RICAVI

Ammontano a 1.803 Euro/000 (60 Euro/000 al 30 giugno 2006) e si riferiscono principalmente:

- per 874 Euro/000 alla quota di competenza dell’esercizio del corrispettivo ricevuto da ERG in relazione alle garanzie prestate da Alerion, nell’ambito dell’operazione EnerTAD;
- per 879 Euro/000 a ricavi relativi alla vendita di energia in capo alla controllata Eolo maturati nel semestre.

24. COSTI OPERATIVI

Costi del personale

Ammontano a 1.216 Euro/000 (1.620 Euro/000 al 30 giugno 2006) e comprendono il costo del personale dipendente e gli emolumenti corrisposti agli amministratori del Gruppo. Si fa presente che al 31 dicembre 2006 si è chiuso il “*vesting period*” relativo alle *stock options* spettanti a dipendenti e amministratori, di cui alla delibera del Consiglio di Amministrazione del 13 settembre 2004. Pertanto, così come previsto dall’IFRS 2, non verrà rilevato alcun costo nel 2007.

La voce è esposta al netto dei costi relativi al personale distaccato presso la collegata Realty.

Altri costi operativi

Al 30 giugno 2007 ammontano a 1.697 Euro/000 in diminuzione di 784 Euro/000 rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (2.476 Euro/000 al 30 giugno 2006).

(Euro/000)	I° semestre 2007	I° semestre 2006	Variazione
<u>Per servizi:</u>			
- Costi di gestione	243	104	139
- Compensi Collegio Sindacale	78	84	(6)
- Compensi a consulenti e collaboratori	700	1.028	(328)
- Costo assegnazione Stock Option a collaboratori	-	193	(193)
- Spese gestione societaria - formalità societarie - bilanci	145	147	(2)
- Manutenzione uffici, utenze ed altre spese	158	111	47
- Altre	180	657	(477)
Totale costi per servizi	1.504	2.324	(820)
<u>Per godimento beni di terzi</u>	74	93	(19)
<u>Oneri diversi di gestione:</u>			
- ICI	15	22	(7)
- Altre imposte indeducibili	3	-	3
- Altri oneri	101	37	64
Totale oneri diversi di gestione	119	59	60
Totale altri costi operativi	1.697	2.476	(779)

La variazione è principalmente imputabile all'assenza nel semestre 2007 del costo di assegnazione delle stock options (vedi nota "costo del personale") ed alla presenza nel precedente esercizio di una commissione di 500 Euro/000, riconosciuta al Gruppo Antonveneta a fronte del mancato utilizzo di linee di credito messe a disposizione da quest'ultimo nell'ambito dell'operazione "EnerTAD".

25. AMMORTAMENTI

Ammontano a 457 Euro/000 (74 Euro/000 al 30 giugno 2006) e si riferiscono alle immobilizzazioni immateriali per 102 Euro/000 e alle immobilizzazioni materiali per 355 Euro/000.

26. PROVENTI (ONERI) FINANZIARI

Al 30 giugno 2007 la voce Proventi ed oneri finanziari ammonta a 4.462 Euro/000 (109 Euro/000 al 30 giugno 2006).

Gli oneri finanziari ammontano complessivamente a 4.695 Euro/000 e si riferiscono per 4.104 Euro/000 alla perdita non realizzata relativa al contratto di opzione stipulato con ERG e valutata al *fair value* al 30 giugno 2007. Per maggiori dettagli si rimanda alla nota 19.

27. IMPOSTE

Ammontano a 535 Euro/000 (470 Euro/000 al 30 giugno 2006) e sono costituite principalmente da imposte differite (511 Euro/000), rilevate i) su beni immobili condotti in *leasing* ai sensi dello IAS 17 ii) su partecipazioni disponibili per la vendita valutate al *fair value* ai sensi dello IAS 32/39 e iii) sull'attualizzazione del fondo T.F.R. ai sensi dello IAS 19.

La differenza del fondo rispetto al 31 dicembre 2006 pari a 2.407 Euro/000 è stata recepita, quanto a 2.115 Euro/000 direttamente a Patrimonio Netto (per dettagli si rinvia alla nota "13"), mentre il residuo di 292 Euro/000 è stato accantonato a conto economico.

Il credito per imposte anticipate sugli oneri a deducibilità differita pari a 240 Euro/000 è principalmente connesso allo storno dei costi accessori agli aumenti di capitale effettuati da Alerion nel 2003 non dotati dei criteri di riconoscibilità stabiliti dallo IAS 38 ai fini della capitalizzazione. L'effetto a conto economico è pari a 219 Euro/000.

28. RISULTATO PER AZIONE

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile agli azionisti della capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante il semestre. L'utile per azione diluito è calcolato dividendo l'utile netto attribuibile agli azionisti per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante il primo semestre 2007, tenendo conto degli effetti diluitivi delle *stock options* assegnate.

Di seguito sono esposti il reddito e le informazioni sulle azioni ai fini del calcolo dell'utile per azione base e diluito:

(Euro/000)	I° semestre 2007	I° semestre 2006
Risultato netto attribuibile agli azionisti ordinari dalla gestione delle attività in funzionamento	3.279	(5.375)
Risultato netto attribuibile agli azionisti dalla gestione delle attività destinate ad essere cedute	(236)	0
Risultato di competenza di Azionisti Terzi	140	49
Utile (perdita) netti attribuibili agli azionisti della capogruppo	<u>3.183</u>	<u>(5.326)</u>

	I° semestre 2007	I° semestre 2006
Totale azioni in circolazione	400.112.675	400.112.675
Warrant a servizio piano di incentivazione	21.000.000	21.000.000
Totale azioni <i>fully diluted</i>	<u>421.112.675</u>	<u>421.112.675</u>

(Euro)	I° semestre 2007	I° semestre 2006
Risultato per azione	0,0080	(0,0133)
Risultato per azione diluito	0,0076	(0,0126)
Risultato per azione derivante dalle attività destinate ad essere cedute	(0,0006)	0,0000
Risultato per azione diluito derivante dalle attività destinate ad essere cedute	(0,0006)	0,0000

29. RELAZIONE SULL'ANDAMENTO DEI SETTORI DI ATTIVITA'

Lo schema primario di informativa prescelto dal Gruppo Alerion è per settori di attività.

L'aggregazione di prodotti e servizi è effettuata sulla base dei rischi-rendimenti analoghi del settore di attività considerato. I principi contabili con cui i dati di settore sono esposti nelle note sono uguali a quelli adottati nella predisposizione della situazione semestrale consolidata.

In applicazione dello IAS 14, di seguito vengono riportati gli schemi relativi all'informativa di settore. Poiché il Gruppo opera sostanzialmente esclusivamente in Italia, si è data indicazione solo della ripartizione per settori di attività, individuati come: i) business **“Holding e Investimento”**, ii) **“Energie Rinnovabili”**, iii) **“Immobiliare”**, iii) **“Consulenza”**.

Euro/000	Attività in funzionamento										Attività destinate ad essere cedute		Consolidato	
	Holding / Investimento		Energie da Fonti Rinnovabili		Consulenze		Immobiliare		Indivisi		Holding / Investimento			
	giu-07	dic-06	giu-07	dic-06	giu-07	dic-06	giu-07	dic-06	giu-07	dic-06	giu-07	dic-06	giu-07	dic-06
ATTIVITA' NON CORRENTI	55.421	70.679	85.006	53.308	4.758	4.772	21.646	21.660	240	450	-	-	167.070	150.869
ATTIVITA' CORRENTI	75.123	69.695	6.485	2.360	995	2.265	723	1.897	3.976	3.171	-	-	87.302	79.387
Attività non correnti destinate ad essere cedute	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.350	1.274	1.350	1.274
TOTALE ATTIVITA'	130.544	140.373	91.491	55.668	5.752	7.037	22.369	23.557	4.216	3.621	1.350	1.274	255.722	231.531
PASSIVITA' NON CORRENTI	9.219	8.279	9.298	7.258	434	425	8.105	8.192	6.296	8.120	-	-	33.353	32.275
PASSIVITA' CORRENTI	37.491	29.941	26.899	16.235	368	429	1.310	1.436	1.730	2.396	-	-	67.798	50.437
Passività direttamente associabili alle attività non correnti destinate ad essere cedute	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	132	72	132	72
TOTALE PASSIVITA'	46.710	38.220	36.197	23.493	802	854	9.415	9.628	8.026	10.516	132	72	101.283	82.784

Euro/000	Attività in funzionamento										Consolidato	
	Holding / Investimento		Energie da Fonti Rinnovabili		Immobiliare		Consulenze		Totale			
	giu-07	giu-06	giu-07	giu-06	giu-07	giu-06	giu-07	giu-06	giu-07	giu-06	giu-07	giu-06
Ricavi da terzi	10.400	173	893	-	1.000	406	-	903	12.294	1.482	12.294	1.482
Risultati di collegate valutate a patrimonio netto	166	(2.128)	-	-	-	-	-	-	166	(2.128)	166	(2.128)
Ricavi Inter-segmento	243	187	-	-	243	239	190	-	676	426	676	426
Ricavi per settore	10.809	(1.767)	893	-	1.243	645	190	903	13.136	(220)	13.136	(220)
Risultato operativo	8.669	(5.488)	63	-	160	94	(616)	381	8.276	(5.014)	8.276	(5.014)
Proventi ed oneri finanziari											(4.462)	109
Risultato ante imposte											3.814	(4.905)
Imposte dell'esercizio											(535)	(471)
Risultato netto derivante dalle attività destinate ad essere cedute											(236)	-
Risultato netto											3.043	(5.376)
Utile (perdita) di pertinenza di terzi											(140)	(49)
Risultato netto di Gruppo											3.183	(5.326)

CGU Holding e Investimento:

Al 30 giugno 2007 i **Ricavi** del business “Holding e Investimento” sono stati positivi per 10.809 Euro/000, registrando un incremento di 12.576 Euro/000 rispetto allo stesso periodo dell’anno precedente. La variazione é sostanzialmente riconducibile i) alla plusvalenza di 9.564 Euro/000 ottenuta dalla parziale cessione dei titoli RDM ii) ai risultati conseguiti nell’esercizio dalle società collegate, valutate col metodo del patrimonio netto, positivi complessivamente per 166 Euro/000 e iii) alla quota di competenza dell’esercizio del corrispettivo ricevuto da ERG in relazione alle garanzie prestate da Alerion, nell’ambito dell’operazione EnerTAD, per 874 Euro/000.

Il **Risultato operativo** della CGU è parallelamente passato da (5.488) Euro/000 del 30 giugno 2006 a 8.669 Euro/000 del 30 giugno 2007, e risente, oltre dei maggiori ricavi sopra esposti, anche di minori costi operativi rispetto al giugno 2006, dove si erano rilevati oneri relativi alla quota di competenza del valore di mercato delle *stock options* assegnate ad amministratori, dipendenti e consulenti per 0,6 Euro/milioni.

CGU Energie Rinnovabili:

Al 30 giugno 2007 i **Ricavi** del business “Energie Rinnovabili”, pari a 893 Euro/000, riflettono i risultati realizzati dalla controllata Eolo nel corso del primo semestre 2007.

Il risultato operativo è positivo per soli 63 Euro/000, in quanto recepisce, oltre ai costi di Eolo, anche i costi relativi a tutte le società consolidate titolari di progetti eolici, non ancora operative.

La significatività del settore si rileva dall’entità degli investimenti sino ad oggi effettuati pari complessivamente a 85.006 Euro/000 (di cui 77.378 Euro/000 per concessioni, costi di sviluppo e immobilizzi materiali e 3.291 per acconti su partecipazioni).

CGU Immobiliare:

La CGU “Immobiliare” presenta **Ricavi** per 1.243 Euro/000, relativi a proventi derivanti da affitti (280 Euro/000) e dalla cessione di un immobile in via Bosi a Roma (720 Euro/000), iscritto a magazzino per pari valore.

CGU Consulenza:

Nel 2007 i **Ricavi netti** del business “Consulenza” sono stati pari a 190 Euro/000, rispetto ai 903 Euro/000 dell’anno precedente. Data la natura dell’attività, basata su costi fissi prevalenti a quelli variabili, tale riduzione si è riflessa quasi integralmente sul **Risultato operativo** che al 30 giugno 2007 è risultato negativo per 616 Euro/000, rispetto al risultato operativo di 381 Euro/000 dello stesso periodo dell’anno precedente.

30. DETTAGLIO DEI RAPPORTI CON PARTI CORRELATE E INFRAGRUPPO AL 30 GIUGNO 2007

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

Le operazioni poste in essere con parti correlate rientrano nella normale gestione d'impresa, nell'ambito dell'attività tipica di ciascun soggetto interessato, e sono regolate a condizioni di mercato.

Nel bilancio consolidato al 30 giugno 2007 sono stati eliminati tutti i saldi e le operazioni significative tra le società del Gruppo, così come gli utili e le perdite derivanti da operazioni commerciali e finanziarie infragruppo non ancora realizzati nei confronti di terzi.

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

Si riporta qui di seguito uno schema dettagliato di debiti e crediti in essere al 30 giugno 2007 e di costi e ricavi sostenuti/conseguiti dalle società del Gruppo con parti correlate e dalla Capogruppo con le società controllate:

(Euro/000)	Ricavi	Costi	Crediti	Debiti	Costi capitalizzati
Partecipazioni Collegate:					
Reno de Medici S.p.A.	-	-	900	-	-
RDM Realty S.p.A.	320	-	292	-	-
Mirant Italia S.r.l.	-	77	-	4.009	-
Totale partecipazioni collegate	320	77	1.192	4.009	-
Parti Correlate:					
ing. G. Garofano	-	-	-	-	113
dr. L. Garofano	-	-	-	-	49
Totale parti correlate	-	-	-	-	162
Società del Gruppo Alerion					
Alerion Real Estate S.p.A.	16	-	16	1.435	-
IBI S.p.A.	24	243	24	1.559	-
Alerion Energie Rinnovabili S.r.l.	110	-	70.472	-	-
Ostro S.r.l.	4	-	10	-	-
Zefiro S.r.l.	3	-	9	-	-
Castel di Lucio Wind S.r.l.	7	-	14	0	-
Minerva S.r.l.	6	-	17	0	-
Mineo Wind S.r.l.	5	-	13	0	-
EWf S.r.l.	2	-	2	-	-
Callari S.r.l.	8	-	8	-	-
Parco Eolico Mineo S.r.l.	6	-	18	0	-
Alcamo Wind S.r.l.	6	-	13	0	-
Parco Eolico Licodia Eubea S.r.l.	6	-	6	-	-
Eolo S.r.l.	20	-	20	-	-
Monte Raitiello S.r.l.	8	-	8	-	-
Totale società del Gruppo	231	243	70.650	2.994	-

Di seguito si forniscono delle tabelle riepilogative con le informazioni integrative richieste dalla comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006:

Effetti delle operazioni con parti correlate sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sul risultato economico e sui flussi finanziari del Gruppo Alerion

(Euro/000)	società collegate			parti correlate		totale
	Reno De Medici S.p.A.	RDM Realty S.p.A.	Mirant Italia S.p.A.	Dr. L. Garofano	Ing. G. Garofano	
crediti commerciali e altri verso imprese collegate	900	292	-	-	-	1.192
<i>totale crediti commerciali e altri crediti correnti</i>	<i>7.525</i>	<i>7.525</i>	-	-	-	7.525
incidenza	12,0%	3,9%	-	-	-	15,8%
debiti finanziari correnti verso imprese collegate	-	-	4.009	-	-	4.009
<i>totale passività finanziarie correnti</i>	-	-	<i>42.584</i>	-	-	42.584
incidenza	-	-	9,4%	-	-	9,4%
altri costi operativi verso parti correlate	-	-	-	49	113	162
<i>totale altri costi operativi</i>	-	-	-	<i>1.697</i>	<i>1.697</i>	1.697
incidenza	-	-	-	2,9%	6,7%	9,5%

Si segnala che la suddetta tabella non include gli effetti derivanti dal riaddebito dei costi per il personale distaccato alla collegata Realty, in quanto portati a diretta riduzione dei costi per il personale.

31. PIANO DI INCENTIVAZIONE DI AMMINISTRATORI, DIPENDENTI E COLLABORATORI DEL GRUPPO

Si rammenta che, nel corso del Consiglio di Amministrazione del 13 settembre 2004, è stato adottato un piano di incentivazione degli amministratori, dipendenti e collaboratori del Gruppo che, occupando le posizioni più direttamente responsabili dei risultati aziendali, risultano determinanti per il successo del Gruppo.

Tale piano consiste nell'assegnazione di n. 21.000.000 warrant gratuiti e non cedibili, che danno il diritto ai beneficiari di sottoscrivere altrettante azioni Alerion di nuova emissione, al prezzo di Euro 0,477 per singolo warrant (di cui Euro 0,37 di nominale ed Euro 0,107 a titolo di sovrapprezzo), pari alla media aritmetica dei prezzi del titolo Alerion Industries nell'ultimo mese precedente la data di assegnazione (13 settembre 2004).

I warrant sono esercitabili a partire dal 1° gennaio 2007; essi decadranno e non potranno più essere esercitati oltre il termine del 31 dicembre 2011 e nel caso in cui, in via generale, venga meno il rapporto tra il beneficiario e la Società.

L'aumento di capitale, emesso ai sensi dell'art. 2441, comma 6 c.c., a servizio del piano di incentivazione, è pari ad un massimo di nominali Euro 7.770.000 mediante emissione di massime nominali n. 21.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,37 ciascuna. Detto aumento è scindibile e pertanto le sottoscrizioni delle azioni di nuova emissione conseguenti all'esercizio dei warrant assegnati saranno valide ed efficaci anche in caso di mancata integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale deliberato; pertanto, il capitale risulterà aumentato per un importo pari alle sottoscrizioni raccolte al termine finale del 31 dicembre 2011.

Le Azioni avranno godimento regolare, al pari di quelle in circolazione al momento dell'esercizio, e non saranno soggette a vincoli di temporanea trasferibilità dopo la loro emissione.

Il Principio Contabile Internazionale IFRS2 richiede di accantonare, tra i costi operativi, la quota di competenza del valore di mercato, riferito alla data di assegnazione, dei warrant assegnati al top management. A tal fine, il valore di mercato dei warrant è stato determinato in 0,1333 Euro/warrant, e quindi in complessivi 2,8 Euro/milioni con riferimento ai 21 milioni di warrant assegnati, calcolato applicando metodologie coerenti con IFRS 2.

Gli input del modello sono i seguenti, determinati facendo riferimento alla data di assegnazione dei warrant (13 settembre 2004):

Prezzo di esercizio	€0,477	<i>Coincidente con la quotazione del titolo</i>
Vita attesa dei warrant	anni 7,3	
Tasso risk-free	3,85%	<i>IRS a 7 anni</i>
Dividend yield atteso	1,07%	<i>Allineato al rendimento calcolato in base al dividendo assegnato a valere sul risultato dell'esercizio 2004</i>
Volatilità attesa	21%	

La determinazione del valore dei warrant richiede l'impiego di stime, che possono avere impatti significativi sul risultato finale. In particolare, si segnala che la vita attesa dei warrant è stata ipotizzata pari alla vita massima dei warrant, stanti le incertezze relative ad eventuali aggiustamenti

in diminuzione legati a considerazioni comportamentali dei beneficiari del piano. Inoltre, la volatilità attesa è stata derivata dalla volatilità storica del titolo Alerion Industries in un periodo di 100 giorni di borsa antecedenti la data di assegnazione dei warrant (27 aprile 2004 – 13 settembre 2004). Tale scelta discende dal fatto che, solo a partire da Aprile 2004, era stata data sostanza al nuovo posizionamento strategico di Alerion quale holding di partecipazioni industriali, a valle di una serie di annunci di acquisizioni significative. Tale assunzione ha trovato conforto anche dalla volatilità osservata nei mesi successivi a settembre 2004, in cui si è mantenuta nell'intervallo del 20-22%).

Nel complesso, il Consiglio di Amministrazione ritiene che il dato così determinato rappresenti una ragionevole approssimazione del valore equo dei warrant a servizio del piano di incentivazione.

La tabella seguente riporta i dettagli del suddetto piano di incentivazione:

		Warrant detenuti all'inizio dell'esercizio			Warrant assegnati nel corso dell'esercizio			Warrant esercitati nel corso dell'esercizio			Warrant scaduti nell'esercizio	Warrant detenuti alla fine dell'esercizio		
(A)	(B)	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)=1+4-7-10	(12)	(13)
Cognome e Nome	Carica ricoperta	Numero	Prezzo medio di esercizio (€)	Scadenza media (gg)	Numero	Prezzo medio di esercizio (€)	Scadenza media (gg)	Numero	Prezzo medio di esercizio (€)	Prezzo medio di mercato all'esercizio	Numero	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio (€)	Scadenza media (gg)
Colleoni Gastone	Presidente	2.800.000	0,477	1.279								2.800.000	0,477	1.279
Antonello Giulio	Amministratore	3.500.000	0,477	1.279								3.500.000	0,477	1.279
Fiorentino Valerio	Amministratore	3.500.000	0,477	1.279								3.500.000	0,477	1.279
Rossini Emanuele	Amministratore	3.500.000	0,477	1.279								3.500.000	0,477	1.279
Garofano Giuseppe	Amministratore	5.700.000	0,477	1.279								5.700.000	0,477	1.279
Caporale Federico	(1)	1.000.000	0,477	1.279								1.000.000	0,477	1.279
Tabacci Simone	(1)	1.000.000	0,477	1.279								1.000.000	0,477	1.279
TOTALE		21.000.000	0,477	1.279	-	-	-	-	-	-	-	21.000.000	0,477	1.279

(1) - Indicato esclusivamente in quanto beneficiario del piano di incentivazione di cui alla delibera del Consiglio di Amministrazione del 13 settembre 2004

32. CONTROVERSIE LEGALI

Vertenze legali della capogruppo

E' stata emessa dal Tribunale di Roma la sentenza di primo grado, favorevole ad Alerion Industries, con cui sono state rigettate, in quanto infondate in fatto ed in diritto, e comunque non provate, tutte le domande proposte dal Fallimento della Unifly Express S.p.A. nel giudizio promosso, *inter alia*, contro Alerion Industries.

Si rammenta che il Fallimento Unifly Express S.p.A., nei primi anni '90, ha convenuto in giudizio la Pacchetti S.p.A., oggi Alerion Industries S.p.A, unitamente ad Air System S.r.l. ed Air Trading S.p.A., chiedendo la dichiarazione di nullità dei contratti intercorsi tra Unifly Express S.p.A. ed Air System S.r.l. e tra quest'ultima ed Air Trading S.p.A. aventi oggetto la cessione di diritti di acquisto, contro pagamento del prezzo, di aerei di Mc Donnell Douglas Corporation U.S.A., nonché invocando la responsabilità di Pacchetti S.p.A. per il presunto danno subito da Unifly Express S.p.A. per la asserita sottrazione di tali diritti e per la sua conseguente dichiarazione di fallimento.

Il Fallimento, inoltre, aveva chiesto la revoca dei suddetti contratti e dell'asserito atto estintivo di un debito di Unifly Express S.p.A di 27,2 US \$/milioni verso Pacchetti. Il Fallimento ha successivamente rinunciato alla domanda di nullità ed ha confermato la domanda di risarcimento di danni, quantificati in 43,6 Euro/milioni, e quella di revoca per 27,2 US \$/milioni.

Nel marzo 2006 il Fallimento ha proposto appello ed Alerion Industries si è costituita, nei termini della legge, chiedendone il rigetto.

La causa è stata rinviata all'udienza collegiale del 16 ottobre 2007.

Si precisa inoltre come la Corte d'Appello di Roma con sentenza passata in giudicato abbia rigettato l'appello presentato dalla curatela del Fallimento Unifly nel giudizio promosso nei confronti di McDonnell Douglas Corporation per il pagamento di 27,2 US \$/milioni di cui sopra. La vicenda interessava Alerion Industries perché la Pacchetti aveva rilasciato, prima del verificarsi del fallimento di Unifly, una manleva a McDonnell Douglas Corporation.

Alla luce di quanto sopra indicato, si ritiene che il rischio di passività a carico di Alerion Industries sia sostanzialmente privo di fondamento, tenuto conto degli accantonamenti presenti in bilancio.

~~~~~

Nel contenzioso sorto con Donna Olimpia Torlonia Weiller e Fintorlonia S.p.A. (oggi Palazzo Torlonia S.p.A.), è pendente solo la causa attiva con la quale Alerion ha chiesto in via principale che venga dichiarata la eccessiva onerosità della clausola della convenzione del 20 maggio 1994, che prevedeva il pagamento a favore di Palazzo Torlonia S.p.A della differenza tra il valore dell'ECU alla data del 31.03.1995 e l'importo di lire 1.909 su ogni ECU di tutti i mutui residuati in Palazzo Torlonia alla data del 31.03.95. In via subordinata veniva richiesta la riconduzione ad equità del medesimo accordo. Poiché tale pagamento è già avvenuto nell'ambito della intervenuta compensazione delle reciproche ragioni di credito, l'esito di tale giudizio non può portare ad ulteriori esborsi, salvo eventuali spese legali.

Il Tribunale ha accolto la domanda svolta in via subordinata da Alerion, condannando Palazzo Torlonia al pagamento dell'importo di 3,7 Euro/milioni, oltre interessi.

Palazzo Torlonia S.p.A. ha proposto appello, ottenendo la sospensione della provvisoria esecutività della sentenza di primo grado.

Con sentenza del 4 ottobre 2006, la Corte d'Appello di Roma ha accolto l'appello proposto da Palazzo Torlonia; a seguito del deposito della sentenza si è ritenuto di procedere con ricorso in Cassazione.

In ogni caso in bilancio è rappresentato al riguardo un credito di 3,7 Euro/milioni, che è prudenzialmente interamente svalutato, stante l'incertezza sull'esito della controversia in corso.

~~~~~

Ha avuto esito positivo in primo grado – avendo il giudice rigettato integralmente le domande avanzate da controparte – il giudizio promosso nei confronti di Fincasa 44, ora Alerion, per il riconoscimento di provvigioni (1,1 Euro/milioni), per asserite presunte attività di mediazione relative alla cessione di un compendio immobiliare sito in Roma.

Attualmente pende appello e la prossima udienza per la precisazione delle conclusioni è stata fissata al 13 ottobre 2008.

~~~~~

E' stato introdotto un giudizio civile di fronte il Tribunale di Roma che vede coinvolte Alerion e la sua controllata Alerion Real Estate S.p.A, quali terzi chiamati in causa da SIC - Società Italiana Cauzioni S.p.A, - nella loro qualità di coobligate di polizza nel giudizio promosso da AGIED S.r.l. contro INPDAP e la SIC medesima. Tale giudizio ha per oggetto: l'accertamento e la declaratoria di estinzione, per decorso del termine, di alcune polizze fideiussorie prestate a garanzia dell'esatto

adempimento della convenzione tra AGIED ed INPDAP, per la gestione di parte del comprensorio immobiliare dell'INPDAP, la declaratoria che l'INPDAP non ha il diritto di escutere le suddette polizze e quindi l'accertamento che SIC nulla deve corrispondere all'INPDAP, in forza delle predette polizze. Veniva altresì richiesta la condanna dell'INPDAP a versare a favore di AGIED la somma di circa Euro 6 milioni, a titolo di risarcimento per i danni subiti a causa dell'inadempimento dell'INPDAP alla convenzione.

La SIC, che ha aderito alla prospettazione dell'AGIED, ha, però, chiamato cautelativamente in causa Alerion e la sua controllata Alerion Real Estate S.p.A, in quanto coobbligate di polizza, non potendo essere collocata temporalmente la responsabilità per i presunti danni lamentati dall'INPDAP a causa della genericità della sua pretesa.

Tuttavia e' da rilevare che la stessa SIC, con riferimento ai fatti che fossero occorsi successivamente alla cessione delle quote di AGIED, avvenuta nel 1999, ha espressamente liberato sia Alerion Industries sia Alerion Real Estate.

Alerion Industries ed Alerion Real Estate hanno provveduto alla propria costituzione, eccependo in via preliminare il difetto di legittimazione, nonché, in via principale, aderendo alla domanda, svolta da AGIED nei confronti dell'INPDAP, di accertamento negativo del diritto di INPDAP ad escutere le polizze fidejussorie, ed in via subordinata svolgendo domanda di manleva nei confronti dei soggetti contraenti di polizza.

All'udienza del 18 aprile 2007 il Giudice ha disposto la consulenza tecnica d'ufficio al fine dell'esatto rapporto debito-credito tra INPDAP e l'ATI affidataria. A tal riguardo l'udienza è stata rinviata al 5 dicembre 2007 per il giuramento del Consulente Tecnico d'Ufficio.

La complessità della controversia rende arduo ipotizzare l'esito del giudizio. Tuttavia, la posizione marginale delle società coinvolte, nonché l'espressa ammissione di SIC di aver liberato tali società per i fatti successivi alla cessione delle quote consente di limitare il rischio per Alerion Industries ed Alerion Real Estate, che si ritiene non possa essere comunque superiore ad Euro 1,6 milioni.

~~~~~

Il Consiglio di Amministrazione, in considerazione dello stato delle cause e tenuto conto dei pareri dei propri legali, ritiene congrua la consistenza in bilancio del fondo rischi, pari a 3,4 Euro/milioni, pur nella relativa incertezza sugli esiti finali delle controversie.

Vertenze legali delle società controllate e partecipate

Alerion Real Estate S.p.A.

Ha avuto esito favorevole per Alerion Real Estate in primo grado la vertenza in essere con un ex collaboratore per preteso riconoscimento di oneri professionali (0,7 Euro /milioni). E' stato però proposto appello e la società si è costituita nei termini di legge. All'udienza del 14 marzo 2007 la Corte d'Appello ha fissato i termini per la precisazione delle conclusioni all'udienza del 1 aprile 2009

~~~~~

#### *Paolo Morassutti S.r.l.*

Di seguito si riportano le vertenze, relative al contenzioso esistente in capo a Paolo Morassutti S.r.l., i cui esiti sono a carico di Alerion Industries S.p.A (in virtù della garanzia rilasciata nell'atto di cessione delle quote del marzo 2004) e a fronte dei quali è stato costituito il fondo garanzie prestate



in relazione a cessioni partecipate, di originari 100 Euro/000, che è ritenuto congruo a fronte dei relativi rischi.

Per pretese di reddito garantito a seguito di una cessione di immobile, è in corso un procedimento fra Fondazione ENPAM e Paolo Morassutti S.r.l. In primo grado, è stata pronunciata sentenza con la quale, accogliendo le ragioni di Paolo Morassutti S.r.l., è stata dichiarata dovuta all'ENPAM la somma di 0,27 Euro/milioni in luogo della richiesta di controparte di 0,7 Euro/milioni, ridotta successivamente in 0,4 milioni circa.

Avverso tale sentenza Fondazione ENPAM ha proposto appello chiedendo il pagamento delle spese di gestione che il Tribunale in primo grado aveva riconosciuto come non dovute.

Paolo Morassutti si è costituita in giudizio, chiedendo il rigetto della domanda. La causa è stata trattenuta in decisione.

Nell'ambito della stessa vicenda, si segnala come l'ENPAM abbia promosso un nuovo giudizio chiedendo il pagamento del reddito garantito maturato per l'anno 1998, detratte le somme da Fondazione ENPAM dovute a Paolo Morassutti quale rimborso delle spese di gestione, proponendo, così, una domanda contraddittoria rispetto a quella proposta in appello. La causa è stata rinviata al 26 settembre 2007 con termine per l'articolazione dei mezzi istruttori.

Fondazione ENPAM ha chiesto concedersi ordinanza provvisoriamente esecutiva sulle somme non contestate per circa 0,2 milioni di Euro, su cui il giudice si è pronunciato favorevolmente, ordinando così a Paolo Morassutti S.r.l. di pagare gli importi non contestati.

~~~~~

Consorzio Census

Nell'ambito del giudizio per adempimento contrattuale, promosso dal Consorzio Census (nel quale Fincasa 44, e quindi oggi Alerion, detiene una quota del 10% circa) contro il Comune di Roma, il Tribunale di Roma in data 30 settembre 2005, con sentenza di I° grado, se da un lato ha limitatamente accolto alcune domande del Consorzio (pagamento a favore del Consorzio della somma di circa 0,24 Euro milioni), dall'altro ha accolto una delle domande riconvenzionali formulate dal Comune di Roma (pagamento della somma di circa 4,4 Euro milioni oltre interessi).

Ritenendo che vi siano fondati motivi per cui la sentenza di I° grado venga riformata è stato proposto dal Consorzio ricorso in appello e, in considerazione di documentazione, a supporto delle ragioni del Consorzio, da ultimo resasi disponibile, è stata depositata, in data 10 maggio 2007, nuova istanza di sospensione dell'esecutorietà della sentenza del Tribunale di Roma. In data 5 settembre 2007 è stata accolta l'istanza di sospensione.

In considerazione di quanto sopra, si ritiene che la passività massima potenziale per Alerion sia contenuta in circa 0,18 Euro/milioni (fatti salvi gli effetti della responsabilità solidale dei partecipanti al consorzio).

~~~~~

Sono pendenti inoltre, a livello di Gruppo, altre vertenze di minore entità, già vinte in primo grado di giudizio, o carenti di legittimazione, o in cui la società del Gruppo direttamente coinvolta è stata manlevata, o per le quali esiste domanda riconvenzionale nei confronti di terzi, che non vengono riportate in questa sede.

### 33. IMPEGNI E GARANZIE CONCESSE A TERZI

Si riportano qui di seguito gli impegni e le garanzie prestate dal Gruppo Alerion, nei confronti di terzi al 30 giugno 2007:

- a. 56.500 Euro/000 in capo ad AIND a garanzia dei finanziamenti bridge concessi da un pool di banche alla controllata AER per la realizzazione di progetti eolici;
- b. 1.088 Euro/000 per impegni assunti da AIND prevalentemente nell'interesse della ex controllata Paolo Morassutti S.r.l. ed in particolare: i) 201 Euro/000 per somme e titoli dati in pegno ad istituti bancari a garanzia di crediti di firma; e ii) 887 Euro/000 per altre garanzie.
- c. 4.700 Euro/000 in capo ad AER a garanzia del pagamento del saldo prezzo sull'acquisto della partecipazione (garante Monte dei Paschi di Siena, garantiti Venditori di SI.COGEN);
- d. 946 Euro/000 in capo ad AER, quale contro garante della controllata al 51% Licodia Eubea S.r.l., per allacciamento impianto di produzione di energia eolica alla rete nazionale (garante B.C.C. di Recanati e Colmurano, garantito GRTN);
- e. 1.500 Euro/000 in capo ad AER per progetto fotovoltaico (garante Fondiaria Sai, garantito GRTN);
- f. 1.500 Euro/000 in capo ad AER per progetto fotovoltaico (garante Monte dei Paschi di Siena, garantito GRTN);
- g. 20 Euro/000 in capo ad AER per obblighi di ripristino ambientale (garante MPS, garantito Comune di San Marco in Lamis);
- h. 904 Euro/000 in capo a Parco Eolico Licodia Eubea S.r.l. per obblighi di ripristino ambientale (garante Fondiaria-SAI, garantito Assessorato Territorio ed Ambiente della Regione Sicilia);
- i. 638 Euro/000 in capo a Callari S.r.l. per obblighi di ripristino ambientale (garante Fondiaria-SAI, garantito Assessorato Territorio ed Ambiente della Regione Sicilia);
- j. 1.691 Euro/000 in capo a Callari S.r.l. a garanzia della richiesta dell'anticipazione a valere sui POR (Programma Operativo Regionale) Sicilia 2000/2006 Mis. 1.17 – L.R. 32/2000 art. 69 (garante Italiana Assicurazioni, garantito Assessorato Regionale Industria di Palermo);
- k. 789 Euro/000 in capo a Minerva S.r.l. per obblighi di ripristino ambientale (garante IfinC S.p.A., garantito Assessorato Territorio ed Ambiente della Regione Sicilia);
- l. 89 Euro/000 in capo a Minerva S.r.l. di cui 30 Euro/000 per realizzazione linea elettrica in cavo interrato e opere accessorie (garante Fondiaria Sai, garantito Regione Sicilia) e 59 Euro/000 per la realizzazione dell'impianto di connessione alla rete di trasmissione (garante MPS, garantito Terna);
- m. 1.261 Euro/000 in capo a Ordon Energia S.r.l. di cui 640 Euro/000 per obblighi di ripristino ambientale (garante Gioia Fin S.p.A., garantito Comune di Ordon), 340 Euro/000 per impegno alla realizzazione dell'impianto eolico (garante Gioia Fin S.p.A., garantito Assessorato Territorio ed Ambiente della Regione Puglia), 281 Euro/000 per posa in opera di cavidotti;
- n. 1.357 Euro/000 in capo a Parco Eolico Mineo S.r.l. per obblighi di ripristino ambientale (garante IfinC S.p.A., garantito Assessorato Territorio ed Ambiente della Regione Sicilia);
- o. 500 Euro/000 per obbligazioni contrattuali di società controllate;
- p. 8.028 Euro/000 ammontare complessivo delle Polizze fidejussorie presentate a garanzia degli importi compensati in sede di liquidazione IVA di Gruppo;

- q. In data 28 giugno 2007 sono state costituite in pegno le quote della controllata Ordona a garanzia del finanziamento *Bridge* di 14.000 Euro/000, concesso da Interbanca S.p.A. ai fini della realizzazione del parco eolico sito nel comune di ORDONA (FG).
- r. Si segnala che sugli impianti della controllata Eolo è iscritta ipoteca, quale garanzia su un mutuo bancario concesso alla società da Banca Intesa Mediocredito per 4.500 Euro/000.

Le garanzie di cui ai punti c-d-e-f-h-i) sono state contro garantite dalla controllante Alerion.

Si segnala che in data 16 aprile 2007 AIND si è formalmente impegnata nei confronti di Sviluppo del Mediterraneo, subordinatamente all'ottenimento da parte di Banca d'Italia dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria a sottoscrivere e versare una quota di aumento di capitale pari a 500 Euro/000 e a sottoscrivere una quota del Prestito Obbligazionario Convertibile che verrà emesso per nominali 2.500 Euro/000.

Inoltre, con riferimento all'impegno di cedere ad ERG campi eolici per una capacità complessiva compresa fra i 40 ed i 60 MW autorizzati si rimanda a quanto descritto nel bilancio al 31 dicembre 2006 nei paragrafi "2.2 Accordo quadro Alerion-ERG S.p.A." e "6.2 Gestione della partecipazione detenuta in EnerTAD S.p.A." della relazione degli Amministratori.

#### **Impegni non quantificabili ed in particolare:**

- a. l'impegno assunto con INPDAP, da Alerion nell'interesse di una società del Gruppo, relativo all'esecuzione di lavori di ripristino necessari per adeguare l'edificio sito in Roma, Piazza dei Cinquecento/Via Cavour a quanto previsto dalla concessione edilizia nell'ipotesi che il conduttore rilasci i locali prima della scadenza contrattuale. Non si prevedono valori di rilievo che non siano già stati quantificati in bilancio negli oneri aggiuntivi dilazionati del condono edilizio a suo tempo richiesto ed accordato dal comune ad inizio 2003;
- b. l'impegno assunto dalla Capogruppo nel 2002 nei confronti dell'acquirente della società Immobiliare Villa Miani 90 S.r.l. a garanzia di eventuali sopravvenienze passive o insussistenze dell'attivo rispetto ai dati di situazione patrimoniale al 29 novembre 2002.

#### **34. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE**

Per quanto riguarda i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre si rinvia alla Relazione degli amministratori.

**Prospetti contabili della capogruppo**  
**Alerion Industries S.p.A.**

**STATO PATRIMONIALE  
ATTIVITA'**

| (Euro)                                                      | Note | 30.06.2007         | 31.12.2006         |
|-------------------------------------------------------------|------|--------------------|--------------------|
| <b>ATTIVITA' NON CORRENTI:</b>                              |      |                    |                    |
| <b>Attività immateriali</b>                                 |      |                    |                    |
| - Avviamento                                                |      | -                  | -                  |
| - Attività immateriali a vita definita                      |      | 49.997             | 58.921             |
| <b>Totale attività immateriali</b>                          |      | <b>49.997</b>      | <b>58.921</b>      |
| <b>Attività materiali</b> (immobili, impianti e macchinari) |      | <b>113.364</b>     | <b>128.657</b>     |
| <b>Investimenti immobiliari</b>                             |      |                    |                    |
| <b>Attività finanziarie non correnti</b>                    |      |                    |                    |
| - Partecipazioni in imprese controllate                     |      | 21.427.656         | 21.458.455         |
| - Partecipazioni in imprese collegate                       |      | 48.084.505         | 67.065.166         |
| - Altre partecipazioni                                      |      | 11.609.545         | 11.609.545         |
| - Titoli e crediti finanziari                               |      | 1.480.091          | 1.480.090          |
| <b>Totale attività finanziarie non correnti</b>             |      | <b>82.601.797</b>  | <b>101.613.256</b> |
| <b>Crediti vari e altre attività non correnti</b>           |      | -                  | 39.012             |
| <b>Attività per imposte anticipate</b>                      |      | <b>174.087</b>     | <b>366.885</b>     |
| <b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>                        |      | <b>82.939.245</b>  | <b>102.206.731</b> |
| <b>ATTIVITA' CORRENTI:</b>                                  |      |                    |                    |
| <b>Rimanenze di magazzino</b>                               |      | <b>15.599</b>      | <b>15.598</b>      |
| <b>Crediti commerciali:</b>                                 |      |                    |                    |
| - verso imprese controllate                                 |      | 301.380            | 17.121.476         |
| - verso altri                                               |      | 783.433            | 1.057.967          |
| <b>Crediti tributari</b>                                    |      | <b>225.526</b>     | -                  |
| <b>Crediti vari e altre attività correnti</b>               |      |                    |                    |
| - verso imprese controllate e collegate                     |      | 268.022            | 332.044            |
| - verso altri                                               |      | 859.286            | 721.082            |
| <b>Attività finanziarie correnti</b>                        |      |                    |                    |
| - Partecipazioni                                            |      | 68.711.452         | 63.152.475         |
| - Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti  |      | -                  | -                  |
| - verso imprese controllate e collegate                     |      | 70.362.285         | 28.332.894         |
| - verso altri                                               |      | 4.671.568          | 4.505.204          |
| - Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti           |      | 1.167.275          | 1.228.398          |
| <b>Attività finanziarie correnti</b>                        |      | <b>144.912.580</b> | <b>97.218.971</b>  |
| <b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>                            |      | <b>147.365.826</b> | <b>116.467.138</b> |
| <b>Attività non correnti destinate ad essere cedute</b>     |      | <b>1.777.778</b>   | <b>1.777.778</b>   |
| <b>TOTALE ATTIVITA'</b>                                     |      | <b>232.082.848</b> | <b>220.451.647</b> |

**STATO PATRIMONIALE  
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO**

| (Euro)                                                                                   | Note | 30.06.2007         | 31.12.2006         |
|------------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------------|--------------------|
| <b>PATRIMONIO NETTO</b>                                                                  |      | <b>174.221.002</b> | <b>170.090.228</b> |
| <b>PASSIVITA' NON CORRENTI:</b>                                                          |      |                    |                    |
| Passività finanziarie non correnti                                                       |      | 3.200.000          | 4.800.000          |
| TFR ed altri fondi relativi al personale                                                 |      | 373.354            | 351.361            |
| Fondo imposte differite                                                                  |      | 8.271.660          | 6.157.107          |
| Fondi per rischi ed oneri futuri                                                         |      | 3.830.946          | 3.830.946          |
| Debiti vari ed altre passività non correnti                                              |      | 1.383.721          | 1.383.721          |
| <b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>                                                    |      | <b>15.675.960</b>  | <b>16.523.135</b>  |
| <b>PASSIVITA' CORRENTI:</b>                                                              |      |                    |                    |
| Passività finanziarie correnti                                                           |      |                    |                    |
| - debiti finanziari verso imprese controllate e collegate                                |      | 7.003.958          | 3.261.652          |
| - altre passività finanziarie correnti                                                   |      | 14.282.918         | 12.753.795         |
| Strumenti derivati                                                                       |      | 15.479.959         | 11.375.831         |
| Debiti commerciali correnti                                                              |      | -                  | -                  |
| - verso imprese controllate                                                              |      | 614                | 287.878            |
| - verso altri                                                                            |      | 706.277            | 1.121.775          |
| Debiti tributari                                                                         |      | -                  | 561.895            |
| Debiti vari ed altre passività correnti                                                  |      | 4.712.160          | 4.475.458          |
| <b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>                                                        |      | <b>42.185.886</b>  | <b>33.838.284</b>  |
| Passività direttamente associabili alle attività non correnti destinate ad essere cedute |      | -                  | -                  |
| <b>TOTALE PASSIVITA'</b>                                                                 |      | <b>57.861.846</b>  | <b>50.361.419</b>  |
| <b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>                                              |      | <b>232.082.848</b> | <b>220.451.647</b> |

## CONTO ECONOMICO

| (Euro)                                                                     | Note | I° semestre 2007     | I° semestre 2006     |
|----------------------------------------------------------------------------|------|----------------------|----------------------|
| <b>Proventi netti su partecipazioni</b>                                    |      |                      |                      |
| - Dividendi e proventi finanziari verso soc. collegate e partecipate       |      | ( 74.915 )           | 2.551.617            |
| - Risultati da realizzo                                                    |      | 6.047.261            | 156.199              |
| - Risultati di controllate                                                 |      | ( 30.798 )           | -                    |
| - Rettifiche di valore di attività finanziarie                             |      | -                    | -                    |
| <b>Totale proventi netti su partecipazioni</b>                             |      | <b>5.941.547</b>     | <b>2.707.816</b>     |
| <b>Proventi su attività immobiliare</b>                                    |      |                      |                      |
| - Affitti ed altri ricavi netti                                            |      | -                    | -                    |
| - Risultati da realizzo                                                    |      | -                    | -                    |
| <b>Totale proventi su attività immobiliare</b>                             |      | <b>-</b>             | <b>-</b>             |
| <b>Ricavi su attività di consulenza</b>                                    |      | <b>255.205</b>       | <b>-</b>             |
| <b>Altri ricavi</b>                                                        |      |                      |                      |
| - verso imprese controllate e collegate                                    |      | <b>231.117</b>       | <b>-</b>             |
| - verso altri                                                              |      | <b>665.716</b>       | <b>207.155</b>       |
| <b>TOTALE PROVENTI E RICAVI OPERATIVI</b>                                  |      | <b>7.093.585</b>     | <b>2.914.971</b>     |
| <b>Costi operativi</b>                                                     |      |                      |                      |
| - Costi del personale                                                      |      | 731.729              | 1.096.706            |
| - Altri costi operativi                                                    |      |                      |                      |
| - verso imprese controllate e altre parti correlate                        |      | 242.827              | 239.008              |
| - verso altri                                                              |      | 693.918              | 1.705.239            |
| - Accantonamenti per rischi                                                |      | -                    | -                    |
| - Variazione delle rimanenze                                               |      | -                    | -                    |
| <b>Totale costi operativi</b>                                              |      | <b>1.668.475</b>     | <b>3.040.953</b>     |
| <b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI</b>                |      | <b>5.425.110</b>     | <b>( 125.982 )</b>   |
| <b>Ammortamenti e svalutazioni</b>                                         |      |                      |                      |
| - Ammortamenti                                                             |      | 32.025               | 30.301               |
| - Svalutazioni e rettifiche di valore                                      |      | -                    | 2.690.551            |
| <b>Totale ammortamenti e svalutazioni</b>                                  |      | <b>32.025</b>        | <b>2.720.852</b>     |
| <b>RISULTATO OPERATIVO</b>                                                 |      | <b>5.393.084</b>     | <b>( 2.846.834 )</b> |
| <b>Proventi (oneri) finanziari</b>                                         |      | <b>( 4.325.328 )</b> | <b>29.334</b>        |
| <b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>                                              |      | <b>1.067.757</b>     | <b>( 2.817.500 )</b> |
| <b>Imposte dell'esercizio</b>                                              |      |                      |                      |
| - Correnti                                                                 |      | 92.126               | -                    |
| - Differite                                                                |      | ( 192.799 )          | ( 121.714 )          |
| <b>Totale imposte dell'esercizio</b>                                       |      | <b>( 100.673 )</b>   | <b>( 121.714 )</b>   |
| <b>RISULTATO NETTO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' DI FUNZIONAMENTO</b>          |      | <b>967.084</b>       | <b>( 2.939.214 )</b> |
| <b>Risultato netto derivante dalle attività destinate ad essere cedute</b> |      | <b>( 250.000 )</b>   | <b>-</b>             |
| <b>RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO</b>                                      |      | <b>717.084</b>       | <b>( 2.939.214 )</b> |