

**SOCIETA' PER LA BONIFICA DEI TERRENI FERRARESI
E PER IMPRESE AGRICOLE**

SOC. PER AZIONI CON SEDE IN ROMA - Salita San Nicola da Tolentino, 1/B
CAPITALE VERSATO € 5.793.750
TRIBUNALE DI ROMA N. 950/31

RELAZIONE SEMESTRALE

PER IL PERIODO 1° GENNAIO – 30 GIUGNO 2005

ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

PONTOLILLO dott. VINCENZO	Presidente
PAULUCCI de CALBOLI dott. MANFREDO	Vice Presidente
CAPPUGI prof. LUIGI	Consigliere
DE RUGGIERI avv. CHIARA	"
GELSOMINO dott. COSMA ONORIO	"
IDDA prof. LORENZO	"
MELONI dott. STEFANO	"
RUSSO dott. PASQUALE	"
ZAMORANI prof. ARTURO	"
<i>Segretario del Consiglio: MENEGATTI rag. FRANCO</i>	<i>Direttore amministrativo</i>

COLLEGIO SINDACALE

PERRONE dott. MARIO	Presidente
BLASI avv. GIOVANNI	Sindaco effettivo
CASTIGLIONE dott. GIUSEPPE	" "
MILONE dott. FRANCESCO	Sindaco supplente
CLEMENTE avv. CLAUDIO	" "

DIREZIONE

BOLOGNESI dott. EUGENIO	Direttore generale
MENEGATTI rag. FRANCO	Direttore amministrativo

SOCIETA' DI REVISIONE

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.

NOTIZIE RICHIESTE DALLA RACCOMANDAZIONE CONSOB DAC/RM/ 97001574 DEL 20/2/1997

Al Presidente è attribuita la rappresentanza della Società, per tutti i suoi rapporti, compresa anche la rappresentanza giudiziale in qualsiasi sede e la firma libera.

Al Vice Presidente è conferita la facoltà di sostituzione del Presidente in caso di sua assenza o impedimento e, sempre in caso di assenza o impedimento del Presidente, la rappresentanza e la firma sociale libera.

**RELAZIONE
SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE
ALLA FINE DEL PRIMO SEMESTRE DELL'ESERCIZIO 2005**

PREMESSA

Nella presente relazione, nel rispetto della normativa in vigore, sono riportati i dati contabili del primo semestre dell' esercizio in corso.

A maggior chiarimento dei dati esposti nei prospetti e nelle note che seguono, si ritiene necessario ricordare che la nostra Società opera prevalentemente in agricoltura.

Il realizzo dei margini operativi per le colture ancora in campo si manifesterà pertanto solo nel corso del secondo semestre dell' esercizio: nel frattempo i ricavi derivano, per la maggior parte, dalla vendita dei prodotti in rimanenza al 31/12/2004 mentre le spese attengono a prodotti agricoli che verranno raccolti nel secondo periodo, la cui quantità o qualità può variare in dipendenza degli eventi meteorologici.

I criteri contabili adottati per la redazione dello Stato patrimoniale e del Conto economico allegati sono quelli utilizzati in sede di redazione del bilancio nel rispetto della normativa del Codice Civile.

Le rimanenze sono valutate al "LIFO" mentre i costi sostenuti per i prodotti da raccogliere successivamente alla chiusura del semestre, sono stati iscritti fra le "Anticipazioni culturali" ed elencati fra le rimanenze finali per il loro ammontare.

Il risultato del periodo in esame viene esposto al netto del presunto carico fiscale, stimato sulla base dei dati in nostro possesso.

Alla presente relazione vengono allegati il rendiconto finanziario, il prospetto contenente i movimenti delle immobilizzazioni avvenuti nel semestre, nonché la Relazione sulla revisione contabile limitata della presente Relazione, rilasciata dalla Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A.

SINTESI DELLA GESTIONE

Nel primo semestre 2005 un discreto andamento meteorologico ha nel complesso sostenuto le colture ed in special modo i frumenti, per i quali il prolungamento del ciclo fisiologico ha avuto una fondamentale importanza ai fini produttivi. Ad operazioni di raccolta concluse successivamente alla chiusura del semestre in oggetto, si confermano risultati molto buoni nelle due aziende ferraresi - nonostante una grandinata contro i cui danni eravamo assicurati - e buoni nell'azienda aretina.

Relativamente alle coltivazioni a semina primaverile, le operazioni della prima metà dell'anno sono state eseguite con buona riuscita tecnica, pertanto:

- a Iolanda di Savoia (FE) le coltivazioni di barbabietola, mais e riso sono avviate alla produzione secondo norma; lo stesso dicasi per le barbabietole a Mirabello (FE) ed il girasole, alimentare ed industriale, a Santa Caterina (AR);
- alla data di compilazione della presente, soia e girasole industriale a Iolanda, nonché la barbabietola a Santa Caterina necessitano di ulteriore supporto di acque meteoriche per concludere il loro ciclo con produzioni di rilievo.

Per quanto concerne il settore frutticolo, nel semestre di riferimento sono continuate le potature di allevamento sugli impianti allestiti a partire dalla fine dell'anno passato; si tratta di 12,42 Ha di peschi industriali e 12,19 di meli.

Nella corrente estate inizia la raccolta di pesche da industria (11,57 Ha) e mele (11,04); tali produzioni non saranno piene poiché le piante sono solamente al secondo anno di vita.

COMMERCIALIZZAZIONE PRODOTTI

La prolungata stagnazione dei prezzi dei nostri prodotti ci ha indotto a distribuire diversamente, rispetto al passato, le cadenze della commercializzazione delle granaglie immagazzinate, esitando così sui mercati volumi importanti proprio nel semestre in esame, come evidenziato nella tabella che segue.

In particolare:

- le quotazioni del frumento tenero sono state influenzate da rimarchevoli importazioni di prodotto, anche di bassa qualità;
- per il frumento duro, l'auspicato rialzo delle quotazioni non si è verificato neppure a fine stagione di commercializzazione, sebbene la superficie italiana complessiva sia diminuita di circa un terzo rispetto a

- quella dell'anno precedente, a motivo della nuova PAC (Politica Agricola Comunitaria), punitiva per questo cereale;
- circa il riso, abbiamo constatato quotazioni leggermente migliori rispetto alle previsioni, dal momento che ci si attendeva che il dimezzamento del prezzo di intervento programmato dalla Comunità avrebbe causato un effetto quasi corrispondente sul prezzo di mercato;
- nel caso della soia, il dilazionamento della commercializzazione si è spinto oltre il semestre.

Nel periodo 1 gennaio – 30 giugno 2005, la commercializzazione delle nostre più importanti produzioni ha dato i seguenti risultati (a confronto con quantità e prezzi dello stesso periodo dell'anno precedente):

Descrizione	2005		2004		Differenza	
	Q.li	€/Q.le	Q.li	€/Q.le	Q.li	€/Q.le
Grano tenero.....	59.716	12,75	18.772	18,85	40.944	(6,10)
Grano duro.....	38.331	13,82	13.229	18,22	25.102	(4,40)
Mais.....	-	-	18.382	18,56	(18.382)	-
Risone.....	12.071	17,67	17.437	28,24	(5.366)	(10,57)

Nel semestre considerato manca l'apporto del mais, venduto nel 2004 direttamente in pianta.

* * * * *

PRINCIPALI COLTIVAZIONI DELL'ESERCIZIO 2005 A CONFRONTO CON IL 2004

(in ettari)

Descrizione	2005	2004	Differenze
Barbabietole da zucchero	776,01	636,02	139,99
Frumento tenero.....	1.090,19	1.098,58	(8,39)
Grano duro.....	638,40	788,70	(150,30)
Mais.....	126,99	268,09	(141,10)
Riso.....	331,82	378,08	(46,26)
Soia.....	757,46	528,84	228,62
Girasole alimentare	151,99	209,63	(57,64)
Girasole non alimentare	155,08	77,45	77,63
Medicai.....	507,72	568,27	(60,55)
Pomodori	-	118,02	(118,02)
Frutteti.....	46,18	21,57	24,61
	4.581,84	4.693,25	(111,41)
Set-aside.....	170,31	70,64	99,67
	4.752,15	4.763,89	(11,74)

Alla data di stesura della presente relazione, unico prodotto ad essere stato raccolto per intero, è il grano tenero e duro. Nel prospetto che segue vengono raffrontati i risultati con quelli dell'anno scorso.

	2005		2004		Differenze	
	Q.li	Q.li/Ha	Q.li	Q.li/Ha	Q.li	Q.li/Ha
GRANO TENERO						
- Tenimento Iolanda.....	75.124	78,09	74.238	77,04	886	1,05
- Tenuta Mirabello.....	2.623	82,61	3.530	82,05	(907)	0,56
- Tenuta S. Caterina.....	6.099	63,23	6.544	71,20	(445)	(7,97)
	83.846	76,91	84.312	76,76	(466)	0,15
GRANO DURO						
- Tenimento Iolanda.....	7.417	74,76	9.600	71,32	(2.183)	(3,44)
- Tenuta S. Caterina.....	32.290	59,89	45.128	69	(12.838)	(9,11)
	39.707	62,20	54.728	70,16	(15.021)	(7,96)
TOTALI	123.553	71,48	139.040	74,12	(15.487)	(2,64)

PATRIMONIO IMMOBILIARE

Sono proseguite, secondo i programmi, le operazioni di riammodernamento abitazioni a Iolanda di Savoia (n. 14); a Mirabello sono a buon punto i lavori di trasformazione dei primi appartamenti della Villa Malvezzi, con la prospettiva dell'ultimazione entro la fine dell'anno.

INVESTIMENTI

Come già accennato, ad inizio anno sono stati allestiti 12,19 Ha di meli, con relativo impianto di irrigazione e reti antigrandine.

Sono stati rinnovati oltre 80 ettari di risaia tramite lavori di rusatura e compianamento con benefici agronomici già dalle semine della presente annata.

Nel quadro della prevista azione di miglioramento del sistema aziendale di trattamento prodotti post raccolta, si è provveduto, in tempo per avvantaggiarsene in fase di trebbiatura, al completamento della meccanizzazione del carico dei magazzini del centro stoccaggio prodotti di Gherardi (uno dei centri aziendali dell'azienda di Iolanda di Savoia).

Le sopraelencate iniziative sono ricomprese tra quelle incluse nel finanziamento dei "Contratti di programma", il cui iter stiamo seguendo costantemente, nell'attesa di un favorevole accoglimento delle relative domande nei prossimi mesi.

EVENTI DEL SEMESTRE

Si sono svolti finalmente i primi passi concreti della nuova riforma della PAC: l'evento fondamentale è consistito nella fissazione del numero di diritti al contributo disaccoppiato per la nostra Società, assieme alla accettazione della domanda di adesione alla Riserva Nazionale per l'accesso ad una quota relativa ad una cinquantina di ettari, acquisiti in Toscana nell'anno 2002.

L'anticipazione da parte del nostro Paese delle nuove procedure, in alternativa all'opzione di attendere un anno per affrontare con maggior gradualità la complessa problematica, ha creato ingolfamenti procedurali tali da far slittare alcune scadenze successive ed importanti. A titolo esemplificativo, la quantificazione del valore di ciascuno dei diritti assegnato alla Società è slittata dal mese di agosto a quello di novembre con relativa dilazione della liquidazione dovutaci.

PREVISIONI PER IL SECONDO SEMESTRE

Sulla base delle informazioni in essere, si può ragionevolmente presumere l'ultimazione dei primi sette appartamenti della Villa Malvezzi di Mirabello; in anticipo saranno presi gli opportuni contatti con la società prescelta per organizzare al meglio la relativa locazione.

Proseguirà il programma annuale finalizzato al riammodernamento di 14 appartamenti in Iolanda di Savoia.

Alla data odierna è già in allestimento il terreno di ha 10 circa destinato all'accoglimento del frutteto di pere Abate Fetel da impiantarsi entro l'anno o all'inizio del prossimo. Tali frutti godono del marchio IGP regionale e rientrano nel programma intrapreso per incrementare il peso relativo di colture fuori della dipendenza dalla PAC.

Si concluderà entro le prossime settimane la valutazione delle offerte richieste a diversi fornitori per la realizzazione - a partire dal prossimo autunno - dei nuovi essiccatoi e magazzini meccanizzati previsti dal Piano Industriale per l'azienda di Iolanda.

APPLICAZIONE DEI PRINCIPI CONTABILI IAS/IFRS

La Società adotterà a partire dal 1/1/2006 gli standard contabili internazionali per la redazione del bilancio.

Alla data corrente continua l'identificazione delle principali differenze tra i principi in vigore e quelli che

verranno adottati nel prossimo anno. I saldi contabili di apertura e tutte le operazioni successive saranno oggetto di verifica da parte della Società di revisione PriceWaterhouseCoopers, in base ad apposita integrazione dell'incarico in essere.

Il completamento del progetto è pianificato per la fine del 2005 e prevede le seguenti attività:

- approfondimento dell'analisi di impatto e valutazione sia delle alternative disponibili nell'ambito di ciascun principio sia delle opzioni rese possibili nella fase di transizione;
- predisposizione dei modelli necessari e di simulazioni al fine di poter effettuare scelte consapevoli;
- predisposizione dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2004 redatto secondo i nuovi principi, che rappresenta il bilancio di apertura ai fini della redazione del primo bilancio IFRS;
- analisi degli impatti sull'informativa;
- predisposizione delle trimestrali 2005 da utilizzare come confronto nel 2006.

* * * * *

Il periodo in esame, come risulta dai prospetti che seguono, chiude con un utile netto di € 1.555.455 contro € 1.644.471 conseguito nel primo semestre del 2004. La modesta flessione del risultato è stata causata da una serie composta di fattori.

La gestione caratteristica ha sofferto in particolare, nonostante il maggior volume di vendite rispetto al 30/6/2004, di prezzi di mercato non del tutto soddisfacenti, come detto. Il valore della produzione, nel suo complesso, è diminuito a causa, in particolare, della plusvalenza immobiliare derivataci lo scorso anno da una vendita di terreno.

L'aumento dei costi della produzione, rispetto al primo semestre dell'anno precedente, è stato contenuto; i maggiori oneri colturali del semestre sono stati mitigati dalla mancanza di spese di carattere straordinario sostenute lo scorso anno.

La gestione finanziaria e straordinaria, nel confronto fra i due periodi considerati, registra una diminuzione essendo aumentati i proventi finanziari e diminuite le poste straordinarie: i primi derivano prevalentemente da plusvalenze da cessioni di partecipazioni, mentre nel semestre in corso non concorrono poste straordinarie, a differenza del corrispondente periodo del 2004, durante il quale è stata realizzata una plusvalenza su un esproprio di un terreno.

BILANCIO

AL 30 GIUGNO 2005

STATO PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2005

(in euro)

		ATTIVO			30/06/2005	30/06/2004	31/12/2004
A)		CREDITI VERSO SOCI			-	-	-
B)		IMMOBILIZZAZIONI					
	I	Immobilizzazioni immateriali					
		concessioni, licenze, marchi e diritti simili			2.855	1.786	2.659
		altre			284	284	284
					3.139	2.070	2.943
	II	Immobilizzazioni materiali					
		terreni e fabbricati			17.314.188	15.548.183	16.318.700
		impianti e macchinario			1.803.760	1.583.505	1.737.790
		attrezzature industriali e commerciali			576.951	544.636	531.454
		altri beni			21.515	21.705	20.398
					19.716.414	17.698.029	18.608.342
	III	Immobilizzazioni finanziarie	breve	medio			
		1 partecipazioni in:					
		c) altre imprese		3.987.089	3.987.089	3.275.935	3.223.207
		2 crediti					
		d) verso altri		64.784	64.784	74.127	68.519
					4.051.873	3.350.062	3.291.726
		<i>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI</i>			23.771.426	21.050.160	21.903.011
C)		ATTIVO CIRCOLANTE					
	I	Rimanenze					
		materie prime, sussidiarie e consumo			223.224	383.436	246.607
		prodotti in corso di lavorazione e semilav.			2.965.807	3.651.585	889.752
		prodotti finiti e merci			1.099.603	57.695	1.764.479
					4.288.634	4.092.716	2.900.838
	II	Crediti	breve	medio			
		verso clienti	577.688		577.688	434.283	1.166.422
		crediti tributari	71.437		71.437	79.534	150.187
		imposte anticipate	44.207		44.207	242.293	266.758
		verso altri	1.568.410		1.568.410	1.683.231	1.548.395
					2.261.742	2.439.341	3.131.762
	III	Attività finanziarie					
		4 altre partecipazioni			-	2.400	2.400
	IV	Disponibilità liquide					
		1 depositi bancari e postali			5.320.824	7.910.044	5.331.545
		2 denaro e valori in cassa			10.039	7.313	11.364
					5.330.863	7.917.357	5.342.909
		<i>TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE</i>			11.881.239	14.451.814	11.377.909
D)		RATEI E RISCONTI					
		2 vari			39.838	101.434	1.644
		TOTALE ATTIVO			35.692.503	35.603.408	33.282.564

		PASSIVO			30/06/2005	30/06/2004	31/12/2004
A)		PATRIMONIO NETTO					
	I	Capitale sociale			5.793.750	5.793.750	5.793.750
	III	Riserve di rivalutazione					
		Legge 74/1952			456.967	456.967	456.967
		Legge 72/1983			47.266	47.266	47.266
		Legge 413/1991			2.178.789	2.178.789	2.178.789
		Legge 342/2000			252.569	252.569	252.569
	IV	Riserva legale			1.158.750	1.107.027	1.107.027
	VII	Altre riserve					
		Riserva straordinaria			20.120.329	19.499.701	19.499.701
	VIII	Utili di esercizi precedenti			11.130	11.130	11.130
	IX	Utile del periodo			1.555.455	1.644.471	1.347.351
		<i>TOTALE</i>			31.575.005	30.991.670	30.694.549
B)		FONDI PER RISCHI E ONERI					
		per imposte, anche differite			460.630	602.166	629.810
		altri			119.713	49.713	119.713
		<i>TOTALE</i>			580.343	651.879	749.523
C)		TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO			576.847	608.289	592.787
D)		DEBITI	breve	medio			
		acconti			10.000	29.600	14.253
		debiti verso fornitori			1.693.037	1.492.539	506.270
		debiti tributari			32.220	501.573	142.345
		debiti verso istituti di prev. e assist. sociale			284.719	276.806	304.328
		altri debiti	775.984	38.662	814.646	894.763	231.660
					2.834.622	3.195.281	1.198.856
E)		RATEI E RISCONTI					
		vari			125.686	156.289	46.849
		<i>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVO</i>			35.692.503	35.603.408	33.282.564
		CONTI D' ORDINE					
		Debitori per titoli in deposito			1.028.064	803.047	760.537
		ENPAIA c/trattamento fine rapporto			688.213	634.204	688.213
		Beni di terzi in deposito			2.109	2.109	2.109
					1.718.386	1.439.360	1.450.859

Conto economico al 30 giugno 2005

(in euro)

		30/06/2005	30/06/2004	31/12/2004
A)	VALORE DELLA PRODUZIONE			
	Ricavi delle vendite	1.867.258	1.843.660	4.958.086
	Variazioni rimanenze prodotti e anticipazioni	1.411.179	1.740.372	685.324
	Incrementi immobilizzazioni per lavori interni	337.718	197.306	550.538
	Altri ricavi e proventi			
	- vari	266.054	678.000	1.052.273
	- contributi in conto esercizio	1.425.617	1.454.974	1.687.238
		1.691.671		
	<i>TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE</i>	5.307.826	5.914.312	8.933.459
B)	COSTI DELLA PRODUZIONE			
	Per materie prime,sussidiarie,di consumo e merci	1.477.889	1.485.181	1.870.328
	Per servizi	756.423	805.892	2.161.762
	Per godimento beni di terzi	2.674	3.051	6.539
	Per il personale			
	a) stipendi e salari	986.732	915.253	1.782.746
	b) oneri sociali	376.443	353.986	666.381
	c) trattamento di fine rapporto	35.349	33.042	71.147
		1.398.524		
	Ammortamenti e svalutazioni			
	a) immobilizzazioni immateriali	575	1.628	3.098
	b) immobilizzazioni materiali	223.476	193.474	385.848
		224.051		
	Variazione rimanenze materie prime,sussidiarie,consumo e merci	23.384	(38.675)	98.152
	Accantonamenti per rischi	-	-	70.000
	Oneri diversi di gestione	627.271	624.166	865.511
	<i>TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE</i>	4.510.216	4.376.998	7.981.512
	<i>DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE</i>	797.610	1.537.314	951.947
C)	PROVENTI E ONERI FINANZIARI			
	Proventi da partecipazioni :			
	- altri	906.166	131.486	159.397
	Altri proventi finanziari :			
	d) proventi diversi dai precedenti:			
	-altri	79.247	87.118	175.212
	Interessi e altri oneri finanziari			
	- altri	(4.207)	(4.947)	(12.079)
	<i>TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI</i>	981.206	213.657	322.530
D)	RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE			
E)	PROVENTI E ONERI STRAORDINARI			
	Proventi			
	- plusvalenze immobiliari	-	882.283	882.283
	- varie	75.694		
	Oneri			
	- altri oneri	(133)		(27.405)
	<i>TOTALE DELLE PARTITE STRAORDINARIE</i>	75.561	882.283	854.878
	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	1.854.377	2.633.254	2.129.355
	Imposte sul reddito dell'esercizio,correnti,differite e anticipate	(298.922)	(988.783)	(782.004)
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	1.555.455	1.644.471	1.347.351

Stato patrimoniale e Conto economico

Analisi delle voci principali

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

IMMOBILIZZAZIONI (€ 23.771.426)

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI (€ 3.139)

Beni immateriali (€ 3.139)

L'importo si riferisce a software applicativo pari a € 2.855, ancora da ammortizzare e al capitale di canoni enfiteutici attivi per € 284.

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI (€ 19.716.414)

Terreni e fabbricati (€ 17.314.188)

Il valore d'inventario al 30/06/2005 risulta così ripartito:

Terreni e fabbricati rurali	11.138.409
Impianti frutticoli e medicali.....	1.471.977
	<hr/>
	12.610.386
Fabbricati urbani	4.797.202
Centro Servizi "Leonardo Albertini".....	684.379
	<hr/>
	18.091.967
Fondo ammortamento.....	(777.779)
	<hr/>
	17.314.188

L 'aumento (€ 995.488) rispetto al 31/12/2004 si riassume nelle seguenti cifre:

Miglioramenti fondiari e sistemazioni agrarie	398.206
Costi per nuovi impianti.....	311.717
Migliorie a fabbricati urbani.....	328.808
Ammortamenti del periodo.....	(43.243)
	<hr/>
	995.488

- Le spese per lavori di miglioramento e sistemazione riguardano in particolare le rusature per nuove risaie.

- I costi per i nuovi impianti (€ 311.717), al netto di € 15.130 per contributi in c/capitale riscossi nel semestre, a mezzo dell'iniziativa Comunitaria nota come "Piani operativi", si sono formati come segue:

	superficie ha.	Costo	Contributi in c/ capitale	TOTALE
Frutteti impianto 2003/2004				
Meleto	11,04	14.857	(14.835)	22
Pescheto	11,57	824	(295)	529
Strutture comuni		2.969		2.969
		18.650	(15.130)	3.520
Frutteti impianto 2004/2005				
Meleto	12,19	236.806		236.806
Pescheto	12,42	45.331		45.331
Strutture comuni		2.969		2.969
		285.106	-	285.106
Frutteti impianto 2005/2006				
Pereto		116		116
Totale frutteti		303.872	(15.130)	288.742
Medicai impianto 2004/2005				
	103,92	22.975		22.975
		326.847	(15.130)	311.717

- Le migliorie ai fabbricati rilevano la spesa per l'ammodernamento di abitazioni civili a Iolanda di Savoia e per la ristrutturazione di Villa Malvezzi a Mirabello.

Impianti e macchinario (€ 1.803.760)

La consistenza, aumentata di € 65.970 rispetto al 31/12/2004, durante il periodo si è così movimentata:

Valore iniziale.....	3.434.827
Acquisti e costruzioni interni.....	192.821
	3.627.648
Vendite e dismissioni.....	(48.738)
	3.578.910
Fondo di ammortamento.....	(1.775.150)
	1.803.760

Attrezzature industriali e commerciali (€ 576.951)

Rispetto al 31/12/2004 sono aumentate di € 45.497 come segue:

Valore iniziale.....	1.334.134
Acquisti e costruzioni interni.....	95.202
	<hr/>
	1.429.336
Vendite e dismissioni.....	(12.562)
	<hr/>
	1.416.774
Fondo di ammortamento.....	(839.823)
	<hr/>
	576.951
	<hr/>

Altri beni (€ 21.515)

L'importo si riferisce, nel loro valore ancora da ammortizzare, a quanto segue:

Mobili e arredi per uffici.....	5.461
Macchine per ufficio.....	16.054
	<hr/>
	21.515
	<hr/>

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE (€ 4.051.873)

Partecipazioni in altre imprese (€ 3.987.089)

Nel corso del periodo il conto si è movimentato come segue:

	AI 31/12/2004		Incrementi		Decrementi		AI 30/06/2005	
	Azioni	Importi	Azioni	Importi	Azioni	Importi	Azioni	Importi
Assicurazioni Alleanza	1.757	5.472					1.757	5.472
Assicurazioni Generali	95.489	1.378.950	511	13.002			96.000	1.391.952
Beni Stabili - ord.	1.100.000	634.716					1.100.000	634.716
Cassa di Risparmio di Ferrara	8.168	41.904					8.168	41.904
FIAT - r.n.c.	7.370	43.999					7.370	43.999
Mediobanca - ord.	68.425	186.566					68.425	186.566
Pirelli e C. - ord.	357.596	256.411					357.596	256.411
Pirelli & C. S.p.A.-warrant 2006	268.197				268.197		0	0
SNAM Rete Gas S.p.A.			90.000	401.233			90.000	401.233
Telecom Italia Mobile - ord.	250.182	671.971			250.182	671.971	0	0
Telecom - ord.			29.950	46.482			29.950	46.482
Telecom risparmio			306.850	756.660			306.850	756.660
Terna S.p.A.			101.000	218.464			101.000	218.464
		3.219.989		1.435.841		671.971		3.983.859
Partecipazioni varie		3.219		11				3.230
TOTALE		<u>3.223.208</u>		<u>1.435.852</u>		<u>671.971</u>		<u>3.987.089</u>

All'inizio del corrente anno la Società ha aderito all'O.P.A. della Soc. Telecom sulle azioni T.I.M., mentre non ha sottoscritto l'aumento di capitale sociale della Pirelli & C., esitando i relativi diritti rinvenienti,

vendendo inoltre i warrant della medesima Società.

L'intero ricavato di queste operazioni è stato impiegato per l'acquisto di altre partecipazioni azionarie, per mantenere sostanzialmente inalterata la consistenza del nostro portafoglio.

Nella valorizzazione delle nostre partecipazioni, si è ritenuto di non modificare il valore di costo per i pochi casi in cui questo sia risultato superiore (in totale € 111.000) alla media semestrale dei corsi di borsa. Nello stesso periodo, il totale dei rimanenti titoli presentava plusvalenze di ammontare pari ad € 2.550.000 circa.

Crediti verso altri (€ 64.784)

Trattasi di crediti a medio e lungo termine, ripartiti come segue:

Credito d'imposta su anticipo T.F.R.....	51.255
Depositi cauzionali a varie.....	13.529
	<hr/>
	64.784
	<hr/> <hr/>

ATTIVO CIRCOLANTE (€ 11.881.239)

RIMANENZE (€ 4.288.634)

	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	30/06/2005	31/12/2004	Differenza
Materie prime, sussidiarie e di consumo	223.224	246.607	(23.383)
Anticipazioni colturali	2.965.807	889.752	2.076.055
Prodotti finiti e merci	1.099.603	1.764.479	(664.876)
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	4.288.634	2.900.838	1.387.796
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Al 30 giugno, come detto, unico prodotto dell' anno in corso, raccolto per intero e valorizzato è stato il frumento tenero. Si spiegano così gli ammontari delle anticipazioni colturali che riflettono i costi sostenuti sino a tale data per i prodotti da raccogliere nel secondo semestre.

CREDITI (€ 2.261.742)

Clienti (€ 577.688)

Questi crediti si possono così riassumere:

Foraggi	167.184
Cereali.....	336.496
Affitto terreni.....	50.664
Altri diversi	31.824
	<hr/>
	586.168
Fondo rischi su crediti.....	(8.480)
	<hr/>
	577.688
	<hr/> <hr/>

Crediti Tributari (€ 71.437)

Trattasi di crediti vantati nei confronti dell'Erario che verranno compensati, con altri tributi, nei prossimi mesi.

Imposte anticipate (€ 44.207)

Questa voce rappresenta l'effetto fiscale dovuto al rinvio della deducibilità di componenti negativi di reddito rispetto all'esercizio di competenza e si è formata come segue:

	31/12/2004			Movimenti del periodo		30/06/2005	
	Aliquote	Ammontare differenze temporanee	Effetto fiscale	Ammontare differenze temporanee	Effetto fiscale	Ammontare differenze temporanee	Effetto fiscale
Svalutazioni di partecipazioni deducibili in cinque anni	0,33	112.404	37.093	(52.578)	(17.351)	59.826	19.742
Altre svalutazioni di partecipazioni	0,33	615.600	204.995	(615.600)	(204.995)		
Fondi tassati	0,3495	70.000	24.465			70.000	24.465
Altro e arrotondamenti			205		(205)		
Totale imposte anticipate		798.004	266.758	(668.178)	(222.551)	129.826	44.207

La variazione più importante è dovuta al risultato conseguente alla alienazione delle azioni della Soc. Parmalat Finanziaria, svalutate pressochè per intero nel 2003. In tale anno, infatti, fu allocato fra le imposte attive anticipate un importo pari al beneficio fiscale ritraibile dalla vendita di tali partecipazioni, come consentito dalle attuali disposizioni tributarie.

Altri crediti (€ 1.568.410)

I crediti di ammontare rilevante sono così costituiti:

Contributi in c/esercizio da riscuotere.....	1.430.305
Canoni d'affitto e relative spese da riscuotere.....	88.866
Altri crediti diversi.....	62.274
	<hr/>
	1.581.445
Fondo rischi su crediti.....	(13.035)
	<hr/>
	<u>1.568.410</u>

I contributi in conto esercizio riguardano gli importi dovutici dall' A.G.E.A., alla quale è demandato dalle norme comunitarie il pagamento dei contributi per la compensazione al reddito.

ATTIVITA' FINANZIARIE

In questa posta, senza valore al 30/06/2005, figurava il residuo valore, dopo la svalutazione effettuata il 31/12/2003, delle partecipazioni Parmalat Finanziaria vendute, come detto, durante il semestre.

DISPONIBILITA' LIQUIDE (€ 5.330.863)

Rispetto al 31/12/2004 presentano una diminuzione di € 12.046.

RATEI E RISCONTI ATTIVI (€ 39.838)

Risconti attivi

Si riferiscono a premi di assicurazioni anticipati.

PASSIVO

PATRIMONIO NETTO (€ 31.575.005)

	31/12/2004	Incrementi	Decrementi	30/06/2005
Capitale sociale	5.793.750			5.793.750
Riserve di rivalutazione.....	2.935.591			2.935.591
Riserva legale.....	1.107.027	51.723		1.158.750
Riserva straordinaria.....	19.499.700	620.629		20.120.329
Utili portati a nuovo.....	11.130			11.130
Risultato dell'esercizio.....	1.347.351	1.555.455	(1.347.351)	1.555.455
	<u>30.694.549</u>	<u>2.227.807</u>	<u>(1.347.351)</u>	<u>31.575.005</u>

Il Capitale sociale risulta costituito da n. 5.625.000 di azioni ordinarie del valore nominale di € 1,03 ciascuna.

La Riserva legale e quella straordinaria sono variate in conformità della delibera assembleare del 28/04/2005; la diminuzione dell' utile è dovuta alla ripartizione dello stesso deliberata dalla medesima Assemblea.

Di seguito, forniamo le informazioni richieste dall'art. 2427 C.C. come modificato dal D. Lgs. 6/2003.

Voci del patrimonio netto	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo utilizzazioni effettuate nei tre esercizi precedenti	
				per copertura perdite	per altre ragioni
Capitale sociale	5.793.750	-	-		
Riserve di rivalutazione					
Legge 74/1952	456.967	A,B,C	456.967		
Legge 72/1983	47.266	A,B,C	47.266		643.750
Legge 413/1991	2.178.789	A,B,C	2.178.789		
Legge 342/2000	252.569	A,B,C	252.569		
Riserve di utili					
Riserva legale	1.158.750	B	-		
Riserva straordinaria	20.120.329	A,B,C	20.120.329		323.192
Utili di esercizi precedenti	11.130	A,B,C	11.130		
TOTALE	<u>30.019.550</u>		<u>23.067.050</u>		<u>966.942</u>
QUOTA DISTRIBUIBILE			<u>23.067.050</u>		
<i>LEGENDA:</i>					
<i>A: per aumento capitale</i>					
<i>B: per copertura perdite</i>					
<i>C: per distribuzione ai soci</i>					

VARIAZIONI INTERVENUTE NELLE VOCI DI PATRIMONIO NETTO AL 30 GIUGNO 2005

(in migliaia di euro)

	Capitale Sociale	Riserva legale	Riserva straordinaria	Saldo attivo Rivalut. Monet. 1952	Riserva da Rivalut. L.72/1983	Riserva da Rivalut. L. 413/1991	Riserva da Rivalut. L.342/2000	Ripporto utili a nuovo	Utile netto dell'esercizio	Totale Patrimonio netto
Saldi al 31/12/2003	5.794	1.100	19.822	457	48	2.178	252	11	133	29.797
Ripartizione utile 2003 deliberata dall'Assemblea dei Soci del 29/04/2004:										
- distribuzione dividendo 2003									(127)	(127)
- assegnazione alla Riserva legale		7							(7)	
- assegnazione alla Riserva straordinaria										
- utilizzo Riserva straordinaria per integrazione dividendo Utile netto dell'esercizio 2004			(323)							(323)
									1.347	1.347
Saldi al 31/12/2004	5.794	1.107	19.499	457	48	2.178	252	11	1.347	30.694
Ripartizione utile 2004 deliberata dall'Assemblea dei Soci del 28/04/2005:										
- distribuzione dividendo 2004									(675)	(675)
- assegnazione alla Riserva legale		52							(52)	0
- assegnazione alla Riserva straordinaria			621						(621)	0
Utile netto (perdita) al 30/06/2005									1.556	1.556
Saldi al 30/06/2005	5.794	1.159	20.120	457	48	2.178	252	11	1.556	31.575

FONDI PER RISCHI ED ONERI (€ 580.343)

	31/12/2004	Incrementi	Decrementi	30/6/2005
Per imposte:				
- differite.....	525.123		(169.180)	355.943
- altre	104.687			104.687
	629.810	-	(169.180)	460.630
Altri Fondi:				
-rischi cause in corso.....	119.713			119.713
	749.523	-	(169.180)	580.343

Il Fondo per imposte differite, stanziato a fronte delle voci il cui onere fiscale verrà differito in più esercizi, si è ridotto per la quota di utilizzo del periodo.

	Saldo al 31/12/2004			Movimenti del periodo		Saldo al 30/06/2005	
	Aliquote	Ammontare differenze temporanee	Effetto fiscale	Ammontare differenze temporanee	Effetto fiscale	Ammontare differenze temporanee	Effetto fiscale
Plusvalenze tassate in cinque anni	0,3495	1.502.838	525.242	(488.806)	(169.180)	1.014.032	356.062
Arrotondamenti			(119)				(119)
Totale imposte differite		1.502.838	525.123	(488.806)	(169.180)	1.014.032	355.943

Il Fondo per altre imposte è stanziato prudenzialmente a fronte di oneri presunti derivanti da contenzioso con l' autorità tributaria.

La voce "Altri fondi" rappresenta una prudente stima dell' onere che potrebbe derivare da controversie in corso.

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO (€ 576.847)

Il fondo rispecchia il debito nei confronti degli operai sulla base della loro posizione giuridica al 30 giugno 2005. Rispetto al 31/12/2004 è diminuito di € 15.940, essendo i diritti maturati nel periodo pari a € 23.477 e ridotto di € 39.417 per quanto corrisposto a operai liquidati nel corso del 2005 e saldo imposta sostitutiva 2004.

DEBITI (€ 2.834.622)

A seconda della scadenza risultano i seguenti:

	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	TOTALE
Acconti.....	10.000			10.000
Debiti verso fornitori.....	1.693.037			1.693.037
Debiti tributari.....	32.220			32.220
Debiti verso istituti di previdenza e assistenza	284.719			284.719
Altri debiti	775.984	38.662		814.646
	2.795.960	38.662		2.834.622

I *Debiti verso fornitori* rilevano gli approvvigionamenti per la normale gestione d'azienda, mentre i *Debiti tributari* corrispondono al saldo presunto delle imposte sul reddito conteggiate al 30/06/2005.

Tra gli "*Altri debiti*" le voci di maggior rilievo riguardano retribuzioni maturate e non ancora corrisposte al 30 giugno (€ 250.241) e tributi a ruolo e contributi consorziali da versare (€ 297.093), nonché l'importo (€ 80.081) per l'assicurazione dei danni contro la grandine.

RATEI E RISCOINTI PASSIVI

Risconti passivi (€ 125.686)

Si riferiscono a canoni d'affitto anticipati, di competenza della seconda parte dell'esercizio.

CONTI D' ORDINE (A L T R I)

Sono così composti :

Beni di terzi presso l' Azienda in deposito (€ 2.109)

Rilevano beni di proprietà di terzi in prestito d' uso presso la Società.

Diversi (€ 1.716.277)

Si riferiscono quanto a € 1.028.064 a titoli di nostra proprietà in deposito presso banche e per il rimanente all' ammontare del T.F.R. da erogarsi contrattualmente da parte dell' E.N.P.A.I.A. ad impiegati e dirigenti.

CONTO ECONOMICO

“Categorie di attività” e “Aree geografiche”

La nostra Società opera esclusivamente in ambito nazionale ed in un unico settore di attività .

VALORE DELLA PRODUZIONE (€ 5.307.826)

	30/06/2005	30/06/2004	Differenze
Ricavi delle vendite :			
Frumenti teneri e duri.....	1.326.365	594.987	731.378
Risone.....	213.255	492.706	(279.451)
Soia.....	125.100	-	125.100
Mais	-	342.316	(342.316)
Foraggi e paglia.....	198.936	413.491	(214.555)
Altre.....	3.602	160	3.442
	<u>1.867.258</u>	<u>1.843.660</u>	<u>23.598</u>
Variazione rimanenze prodotti e anticipazioni	1.411.179	1.740.372	(329.193)
Incrementi per lavori interni.....	337.718	197.306	140.412
Altri ricavi e proventi :			
-vari.....	266.054	678.000	(411.946)
- contributi in conto esercizio.....	1.425.617	1.454.974	(29.357)
	<u>5.307.826</u>	<u>5.914.312</u>	<u>(606.486)</u>

A fronte di un maggior volume di vendite rispetto al 30/06/2004, i prezzi non del tutto favorevoli del periodo hanno recato, nel complesso, un modesto beneficio; l'introito inferiore dei foraggi è causato in particolare da minori superfici concesse a terzi per la raccolta dei prodotti in campo.

L'assenza di vendite di mais nel semestre in esame, rispetto a quello del 2004, è dovuta alla cessione, lo scorso anno, di tutta la produzione sul campo; di segno inverso la soia, immagazzinata all'atto del raccolto per poter fruire di prezzi più favorevoli nel corrente esercizio.

La variazione positiva delle *rimanenze di prodotti e anticipazioni* riflette il saldo delle consistenze al 30/06/2005 contro quelle al 31/12/2004: la differenza negativa (€ 329.193), nel confronto tra gli analoghi periodi del 2005 e del 2004 è dovuta, nell'anno in corso, a maggiori spese per anticipazioni colturali per prodotti ancora in campo (€ 649.085) controbilanciate da maggiori giacenze di prodotti in magazzino (€ 319.891).

Gli *Incrementi per lavori interni* si riferiscono all'ammontare dei lavori effettuati con mezzi e manodopera aziendali per opere di miglioramento fondiario.

La flessione dei *"Proventi vari"* rispetto alla stessa data del 2004 è dovuta quasi per intero a plusvalenze immobiliari e al provento derivatoci dalla favorevole chiusura di una vertenza legale, conseguite in tale anno.

La posta più importante è data da proventi immobiliari, pari a € 227.970.

COSTI DELLA PRODUZIONE (€ 4.510.216)

	30/06/2005	30/06/2004	Differenze
Materie prime, sussidiarie e merci.....	1.477.889	1.485.181	(7.292)
Servizi.....	756.423	805.892	(49.469)
Godimento beni di terzi.....	2.674	3.051	(377)
Stipendi e salari.....	986.732	915.253	71.479
Oneri sociali.....	376.443	353.986	22.457
Trattamento di fine rapporto.....	35.349	33.042	2.307
Ammortamenti e svalutazioni.....	224.051	195.102	28.949
Variazione rimanenze materie prime.....	23.384	(38.675)	62.059
Oneri diversi di gestione.....	627.271	624.166	3.105
	<u>4.510.216</u>	<u>4.376.998</u>	<u>133.218</u>

Le spese per *materie prime, sussidiarie e merci*, pressochè stabili nel loro ammontare, riflettono il cambiamento dello stato colturale rispetto all'anno scorso e si sono formate come segue:

	30/06/2005	30/06/2004	Differenze
Sementi	309.241	277.007	32.234
Piante e piantine	-	70.958	(70.958)
Concimi, antiparassitari e diserbanti	1.024.583	1.017.720	6.863
Ricambi, materiali edili.....	65.094	42.679	22.415
Carburanti, lubrificanti, energia elettrica.....	72.002	60.184	11.818
Merci varie.....	6.969	16.633	(9.664)
	<u>1.477.889</u>	<u>1.485.181</u>	<u>(7.292)</u>

La diminuzione nelle prestazioni di *servizi* è dovuta in particolare a minori premi d'assicurazione contro la grandine (€ 62.210) e a minori onorari a professionisti, corrisposti lo scorso anno per l'assistenza in cause di carattere straordinario, controbilanciate da maggiori spese per servizi di produzione:

	30/06/2005	30/06/2004	Differenze
Prestazioni di servizi di produzione.....	429.505	358.209	71.296
Prestazioni di servizi generali.....	96.740	148.777	(52.037)
Spese legali notarili e tecniche.....	47.540	109.588	(62.048)
Amministratori e Sindaci.....	182.638	189.318	(6.680)
	<u>756.423</u>	<u>805.892</u>	<u>(49.469)</u>

Le voci relative al personale dipendente (*Stipendi e salari, Oneri sociali e T.F.R.*) comprendono le spese di competenza a tutto il 30 giugno 2005.

A tale data i dipendenti fissi erano 52 contro 53 alla stessa data dello scorso anno; nel corso del semestre sono inoltre stati impiegati operai avventizi per n. 3.505 giornate contro 3.189 del 2004 con una media quindi, nel periodo, di complessivi n. 74 occupati contro n. 73.

L'aumento del costo è dovuto sia ai maggiori impegni culturali sia ad aumenti contrattuali.

Tra gli *"Oneri diversi"* la componente di maggior rilievo è data dalle imposte e tasse diverse da quelle sul reddito e dai contributi consortili (€ 550.448).

PROVENTI E ONERI FINANZIARI (€ 981.206)

La voce, rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, è aumentata di € 767.549 come segue :

	30/06/2005	30/06/2004	Differenze
Proventi da partecipazioni			
-dividendi.....	143.442	131.486	11.956
-plusvalenze su vendita azioni.....	762.724	-	762.724
	906.166	131.486	774.680
Altri proventi finanziari			
-interessi di conti correnti bancari.....	79.158	87.036	(7.878)
-altri.....	89	82	7
	985.413	218.604	766.809
Interessi e altri oneri finanziari.....	(4.207)	(4.947)	740
	981.206	213.657	767.549

Le plusvalenze dei titoli azionari si riferiscono alla differenza fra i valori di libro e quanto realizzato a seguito delle operazioni come descritte in precedenza nel commento sulle partecipazioni immobilizzate, cui si rimanda.

PROVENTI E ONERI STRAORDINARI (€ 75.561)

Nel suo ammontare la voce si riferisce alla chiusura giudiziale di una causa legale con un fornitore e a maggiori contributi PAC 2004, rispettivamente per € 51.408 e € 24.286.

IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO, CORRENTI, DIFFERITE E ANTICIPATE (€ 298.922)

Corrispondono al carico d'imposta, conteggiato per il semestre, come segue:

I.R.E.S.	211.298
Imposte anticipate	222.551
Utilizzo fondo imposte differite passive	(169.179)
	264.670
I.R.A.P.	34.252
	298.922

p. IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
IL PRESIDENTE
Vincenzo Pontolillo

ALLEGATI

RENDICONTI FINANZIARI AL 30 GIUGNO 2005 E 2004

(in migliaia di euro)

	30/06/2005	30/06/2004
A. DISPONIBILITA' MONETARIE NETTE INIZIALI	5.342	6.900
 B. FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' DI ESERCIZIO		
Utile (perdita) del periodo	1.555	1.644
Ammortamenti	224	194
(Plus) o minusvalenze da realizzo di immobilizzazioni	(762)	(1.190)
Variazione netta del fondo trattamento di fine rapporto	(16)	4
Variazione netta dei fondi per rischi e oneri	(169)	500
Utile (Perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante	832	1.152
(Incremento) Decremento dei crediti del circolante	869	(364)
(Incremento) Decremento delle rimanenze	(1.388)	(1.779)
(Incremento) Decremento delle attività finanziarie non immobilizzate	2	0
Incremento (Decremento) dei debiti verso fornitori ed altri debiti	1.674	1.984
	1.989	993
 C. FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
Investimenti in immobilizzazioni:		
Materiali	(1.327)	(790)
Finanziarie	(1.389)	
Prezzo di realizzo o valore di rimborso di immobilizzazioni	1.378	1.264
	(1.338)	474
 D. FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' FINANZIARIE		
Prezzo di realizzo attività finanziarie a breve	12	-
Distribuzione di utili	(675)	(127)
Variazione riserve		(323)
	(663)	(450)
 F. FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO (B + C + D)	(12)	1.017
 G. DISPONIBILITA' MONETARIE NETTE FINALI (A + F)	5.330	7.917

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DELLE IMMOBILIZZAZIONI

ai sensi del punto 2) art. 2427 C. C.

COSTO

Immobilizzazioni immateriali

- Concessioni, licenze, marchi e simili	35.608		35.608	770		36.378		36.378
- Altre	284		284			284		284

Immobilizzazioni materiali

- Terreni e fabbricati	11.234.166	5.819.071	17.053.236	1.038.731		12.272.897	5.819.071	18.091.968
- Impianti e macchinario	3.434.827		3.434.827	192.821	-48.738	3.578.910		3.578.910
- Attrezzature industriali e commerciali	1.334.134		1.334.134	95.202	-12.562	1.416.775		1.416.775
- Altri beni	104.263		104.263	4.796	-2.732	106.327		106.327

Immobilizzazioni finanziarie

- Partecipazioni	3.223.207		3.223.207	1.389.371	-625.489	3.987.089		3.987.089
- Crediti diversi	68.519		68.519	-3.735		64.784		64.784

	19.435.009	5.819.071	25.254.078	2.717.955		-689.521	21.463.443	5.819.071	27.282.514
--	------------	-----------	------------	-----------	--	----------	------------	-----------	------------

AMMORTAMENTI

Immobilizzazioni immateriali

- Concessioni, licenze, marchi e simili	32.948		32.948	575		33.523		33.523
- Altre								

Immobilizzazioni materiali

- Terreni e fabbricati	734.536		734.536	43.243		777.779		777.779
- Impianti e macchinario	1.697.037		1.697.037	126.851	-48.738	1.775.150		1.775.150
- Attrezzature industriali e commerciali	802.680		802.680	49.704	-12.562	839.823		839.823
- Altri beni	83.867		83.867	3.678	-2.732	84.812		84.812

Immobilizzazioni finanziarie

- Partecipazioni								
- Crediti diversi								

	3.351.067	0	3.351.067	224.051		-64.032	3.511.086	0	3.511.086
--	-----------	---	-----------	---------	--	---------	-----------	---	-----------

VALORE NETTO

Immobilizzazioni immateriali

- Concessioni, licenze, marchi e simili	2.660		2.660	195		2.855		2.855
- Altre	284		284			284		284

Immobilizzazioni materiali

- Terreni e fabbricati	10.499.630	5.819.071	16.318.700	995.486		11.495.118	5.819.071	17.314.189
- Impianti e macchinario	1.737.790		1.737.790	65.970		1.803.760		1.803.760
- Attrezzature industriali e commerciali	531.454		531.454	45.498		576.952		576.952
- Altri beni	20.397		20.397	1.118		21.514		21.514

Immobilizzazioni finanziarie

- Partecipazioni	3.223.207		3.223.207	1.389.371	-625.489	3.987.089		3.987.089
- Crediti diversi	68.519		68.519	-3.735		64.784		64.784

	16.083.941	5.819.071	21.903.011	2.493.904		-625.489	17.952.357	5.819.071	23.771.426
--	------------	-----------	------------	-----------	--	----------	------------	-----------	------------

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DELLA SOCIETÀ PER LA BONIFICA DEI TERRENI FERRARESI E PER IMPRESE AGRICOLE SPA

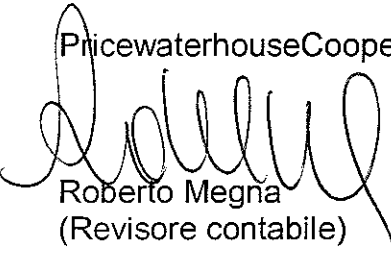
Agli Azionisti della
Società per la Bonifica dei Terreni Ferraresi
e per Imprese Agricole SpA

- 1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata della relazione semestrale al 30 giugno 2005, costituita dai prospetti contabili (stato patrimoniale e conto economico) e dai relativi commenti, della Società per la Bonifica dei Terreni Ferraresi e per Imprese Agricole SpA ("Bonifiche Ferraresi"). La responsabilità della redazione della relazione semestrale compete agli Amministratori delle Bonifiche Ferraresi. È nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta. Abbiamo inoltre verificato la parte del commento relativa alle informazioni sulla gestione ai soli fini della verifica della concordanza con la restante parte della relazione semestrale.
- 2 Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla CONSOB con delibera n° 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste dei prospetti contabili e sull'omogeneità dei criteri di valutazione tramite colloqui con la direzione della società e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nei prospetti contabili. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio d'esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sulla relazione semestrale.
- 3 Per quanto riguarda i dati comparativi relativi al bilancio d'esercizio ed alla relazione semestrale dell'anno precedente si fa riferimento alle nostre relazioni emesse rispettivamente in data 29 marzo 2005 e in data 13 settembre 2004.

- 4 Sulla base di quanto svolto, non siamo venuti a conoscenza di variazioni e integrazioni significative che dovrebbero essere apportate ai prospetti contabili ed ai relativi commenti identificati nel paragrafo 1 della presente relazione, per renderli conformi ai criteri previsti dall'articolo 81-bis "Relazione semestrale – Regime Transitorio" del regolamento CONSOB approvato con delibera n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche.

Bologna, 12 settembre 2005

PricewaterhouseCoopers SpA



Roberto Megna
(Revisore contabile)