



# **BONIFICHE FERRARESIS S.p.A.**

SOC. PER AZIONI CON SEDE IN ROMA - Salita San Nicola da Tolentino, 1/B

e Amministrazione Centrale in Ferrara, Viale Cavour, 86

CAPITALE VERSATO € 5.793.750

TRIBUNALE DI ROMA N. 950/31

## **RELAZIONE SEMESTRALE**

**PER IL PERIODO 1° GENNAIO – 30 GIUGNO 2008**

---

## 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	"
RUSSO dott. PASQUALE	"
<i>Segretario del Consiglio: MENEGATTI rag. FRANCO</i>	<i>Direttore amministrativo</i>

---

## COLLEGIO SINDACALE

---

DIOCIAIUTI dott. PIER LUIGI	Presidente
PERRONE dott. MARIO	Sindaco effettivo
SCHIAVONE PANNI dott. FRANCESCO	" "
CLEMENTE avv. CLAUDIO	Sindaco supplente
SCHIAFFINI dott. 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.*

## I N D I C E

### RELAZIONE SEMESTRALE

- Sintesi della gestione	Pag.	5
- Attestazione ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971/1999 e successive modifiche e integrazioni	"	8
- Prospetti contabili al 30 giugno 2008	"	9
- Informazioni generali sul bilancio al 30/06/2008	"	14
- Altre informazioni	"	14
- Principi contabili	"	15
- Note di commento ai prospetti contabili al 30 giugno 2008	"	17
- Relazione della PRICEWATERHOUSECOOPERS S.P.A.sulla revisione contabile limitata della relazione semestrale	"	31



## SINTESI DELLA GESTIONE

Una situazione meteorologica complessivamente favorevole ha concorso a buone produzioni di frumento, sia tenero che duro, con rese medie superiori a quelle dell'annata agricola 2007. Particolarmente elevata è risultata la produzione di grano tenero a lolanda di Savoia ( 77 q.li per ettaro con un incremento di oltre 17 q.li rispetto alla media dell'anno precedente).

L'effettuazione delle operazioni colturali con la necessaria tempistica e cura, fatto salvo il verificarsi degli imprevisti tipici del nostro settore, ha posto anche le premesse per la resa produttiva delle colture ancora in campo.

Alla data di compilazione della presente relazione, infatti, le colture delle barbabietole, della soia, del riso e del mais, che a Mirabello è stato in parte colpito dalla grandine, confermano buone aspettative produttive; a Santa Caterina per il girasole inizia ad essere percepito un andamento siccitoso poco favorevole. Nel settore frutticolo, pesche industriali e mele, ed in special modo queste ultime, lasciano ipotizzare raccolti abbondanti e di qualità; pure il comparto delle pere presenta potenzialità interessanti.

Rispetto allo scorso anno si riscontra un aumento delle spese, determinato sia dall'ampliamento delle superfici a coltivazione per effetto della soppressione del set aside (riposo obbligatorio), sia dal rincaro dei mezzi tecnici impiegati (gasolio e concimi tra tutti).

## Vendita produzioni e prezzi di mercato

La nota situazione critica delle scorte mondiali di prodotti alimentari ha sostenuto tutti i prezzi di mercato.

Le tendenze di fine semestre hanno però presentato un assestamento ribassista rispetto alle quotazioni elevate registrate nei primi mesi dell'anno; nonostante la flessione in ragione di oltre il 25% per frumento tenero e duro, l'interesse sull'intero comparto cereali, come pure sulle oleaginose, è rimasto alto.

Nel periodo 1° gennaio – 30 giugno 2008, 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	2008		2007		Differenza	
	Q.li	€/Q.le	Q.li	€/Q.le	Q.li	€/Q.le
Grano tenero.....	16.723	28,66	45.120	17,77	(28.397)	10,89
Grano duro.....	9.801	53,70	23.928	19,94	(14.127)	33,76
Mais.....	25.311	24,21	15.625	16,60	9.686	7,60
Risone.....	25.596	36,08	7.784	36,08	18.812	-
Soia.....	101	45,00	6.769	23,16	(6.667)	21,84

Riassumiamo, di seguito, il piano colturale preventivo provvisorio della corrente annata agraria, a confronto col definitivo dello scorso anno:

	2008-2009	2007-2008	Differenza
Grano tenero.....	403,73	1.008,72	(604,99)
Grano duro.....	1.795,06	1.117,61	677,45
Barbabietole da zucchero.....	147,04	156,26	(9,22)
Soia energia.....	723,19	543,63	179,56
Soia seme.....		46,36	(46,36)
Pioppo da energia.....	10,00		10,00
Mais.....	292,48	487,02	(194,54)
Girasole alimentare.....	305,72	355,93	(50,21)
Risaia.....	518,10	522,43	(4,33)
Medicai.....	647,17	594,96	52,21
Frutteto.....	66,65	66,65	
Terreno affittato.....	30,37	33,64	(3,27)
<b>TOTALE ETTARI</b>	<b>4.939,51</b>	<b>4.933,21</b>	<b>6,30</b>

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.

	2008		2007		Differenze	
	Q.li	Q.li/Ha	Q.li	Q.li/Ha	Q.li	Q.li/Ha
<b>GRANO TENERO</b>						
- Tenimento Iolanda						
Raccolti al 30 giugno	69.576		54.892		14.684	
Raccolti dopo il 30 giugno	4.232				4.232	
	<b>73.808</b>	<b>77,10</b>	<b>54.892</b>	<b>59,98</b>	<b>18.916</b>	<b>17,13</b>
- Tenuta Mirabello						
Raccolti al 30 giugno			3.004	59,17	(3.004)	(59,17)
- Tenuta S. Caterina						
Raccolti dopo il 30 giugno	4.466		7.133			
	<b>4.466</b>	<b>86,78</b>	<b>7.133</b>	<b>70,80</b>	<b>(2.667)</b>	<b>15,98</b>
<b>TOTALE GRANO TENERO</b>	<b>78.274</b>	<b>77,60</b>	<b>65.029</b>	<b>60,96</b>	<b>13.245</b>	<b>16,64</b>
<b>GRANO DURO</b>						
- Tenimento Iolanda						
Raccolti al 30 giugno	13.489		12.249		1.240	
Raccolti dopo il 30 giugno	16.919				16.919	
	<b>30.408</b>	<b>63,45</b>	<b>12.249</b>	<b>59,53</b>	<b>18.159</b>	<b>3,92</b>
- Tenuta Mirabello						
Raccolti al 30 giugno			3.064	57,75	(3.064)	(57,75)
- Tenuta S. Caterina						
Raccolti al 30 giugno			23.679		(23.679)	
Raccolti dopo il 30 giugno	43.513		12.486		31.027	
	<b>43.513</b>	<b>68,16</b>	<b>36.165</b>	<b>71,38</b>	<b>7.348</b>	<b>(3,22)</b>
<b>TOTALE GRANO DURO</b>	<b>73.921</b>	<b>66,14</b>	<b>51.478</b>	<b>67,25</b>	<b>22.443</b>	<b>(1,11)</b>
<b>TOTALI</b>	<b>152.195</b>	<b>69,80</b>	<b>116.507</b>	<b>63,59</b>	<b>35.688</b>	<b>6,21</b>

## PATRIMONIO IMMOBILIARE

Relativamente al comparto edile, sono continuati i lavori di ammodernamento di appartamenti in Iolanda e Mirabello, in funzione delle necessità manutentive nonché dell'adeguamento alle esigenze del mercato. Effettuati anche interventi programmati su alcuni magazzini.

## PREVISIONI PER IL SECONDO SEMESTRE

Si riscontra un buon interesse per i prodotti frutticoli ed in particolar modo per la pera abate.

L'entità dei frutti pendenti e l'entrata in piena produzione della quasi totalità dei frutteti inducono a prevedere un picco massimo di dipendenti avventizi in azienda, soprattutto nella fase di raccolta.

Per tale motivo nei prossimi mesi la situazione dei costi del personale si appesantirà aggiungendosi a tale fattore gli aumenti retributivi del rinnovo contrattuale provinciale degli operai (+6,9% da luglio).

L'anticipazione delle lavorazioni dei terreni appena trebbiati consolida premesse agronomiche favorevoli per le semine del prossimo autunno e primavera.

## RISULTATO DI PERIODO

Il periodo in esame chiude con un risultato positivo di 2.649 migliaia di Euro contro un utile netto di 1.672 migliaia del corrispondente periodo dell'anno scorso.

Il risultato operativo si attesta a 4.610 migliaia di Euro contro 2.074 migliaia del 30/06/2007; all'aumento hanno concorso i prezzi sostenuti dei prodotti esitati sul mercato - valori che hanno inoltre influenzato positivamente le rimanenze in magazzino - e un maggiore importo, rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno, di contributi al reddito, determinato, in particolare, dalla nuova Organizzazione Comune di Mercato ("OCM zucchero") che incentiva il disimpegno dalla coltivazione delle barbabietole da zucchero.

I costi operativi mostrano un aumento di 174 migliaia di Euro (+ 3,85%) rispetto al 30 giugno 2007, causato in particolare dal rincaro dei mezzi tecnici impiegati e da più elevati ammortamenti, in parte neutralizzato da minori costi per servizi di terzi a seguito del maggior impiego di macchine agricole di proprietà. Il costo del lavoro è rimasto pressochè costante nei due periodi a confronto, con un modesto aumento dello 0,42%.

Il risultato della gestione non agricola (- 322 migliaia di Euro contro 216 migliaia del 30/06/2007), risente, oltrechè degli oneri relativi all'indebitamento bancario, del significativo ribasso nelle quotazioni di una partecipazione immobilizzata, ritenuta di carattere durevole, che ha indotto ad operare un allineamento dei valori di libro a quelli di mercato mediante una svalutazione che ammonta a 441 migliaia di Euro.

**Attestazione ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

1. I sottoscritti *VINCENZO PONTOLILLO – Presidente del Consiglio di Amministrazione - e FRANCO MENEGATTI - dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari* - della *BONIFICHE FERRARESI S.p.A.*, attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa
- e
- l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione della relazione semestrale, nel corso del periodo 1° gennaio – 30 giugno 2008.

2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

3. Si attesta, inoltre, che la relazione semestrale:

- a) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- b) redatta in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, a quanto consta, è idonea a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

Roma, 26 agosto 2008

*Il Presidente del Consiglio  
di Amministrazione  
Vincenzo Pontolillo*

*Il Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari  
Franco Menegatti*



# BILANCIO

AL 30 GIUGNO 2008

**STATO PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2008**

<b>ATTIVO</b>	<b>Note</b>	<b>30/06/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>30/06/2007</b>
<b>ATTIVO NON CORRENTE</b>				
Immobilizzazioni materiali	1)	129.769	129.599	127.857
Investimenti immobiliari	2)	11.888	11.507	11.017
Attività biologiche	3)	2.556	2.595	2.613
Immobilizzazioni immateriali	4)	3	3	4
Attività finanziarie disponibili per la vendita	5)	5.129	6.337	6.872
Crediti		54	62	62
<b>TOTALE ATTIVO NON CORRENTE</b>		<b>149.399</b>	<b>150.103</b>	<b>148.425</b>
<b>ATTIVO CORRENTE</b>				
Rimanenze	6)	2.428	2.158	2.091
Attività biologiche	3)	4.474	1.241	2.302
Crediti verso clienti	7)	851	527	1.011
Altre attività correnti	8)	2.979	2.009	3.465
Crediti per imposte anticipate				2
Disponibilità liquide	9)	135	131	1.074
<b>TOTALE ATTIVO CORRENTE</b>		<b>10.867</b>	<b>6.066</b>	<b>9.945</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>160.266</b>	<b>156.169</b>	<b>158.370</b>
<b>PASSIVO</b>	<b>Note</b>	<b>30/06/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>30/06/2007</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>				
Capitale Sociale		5.794	5.794	5.794
Riserva di Fair value		2.311	2.986	3.352
Altre riserve		2.936	2.936	2.936
Utili indivisi		101.820	96.810	96.815
Utile (perdita) dell'esercizio		2.649	6.022	1.672
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>		<b>115.510</b>	<b>114.548</b>	<b>110.569</b>
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>				
Fondo Imposte e Imposte differite	10)	37.212	36.766	41.020
Fondo T.F.R.	11)	416	494	524
Finanziamenti a lungo termine	12)	1.391	1.415	1.439
Altri fondi	13)	40	40	40
Altri debiti non correnti	14)	59	54	50
<b>TOTALE PASSIVO NON CORRENTE</b>		<b>39.118</b>	<b>38.769</b>	<b>43.073</b>
<b>PASSIVO CORRENTE</b>				
Debiti verso fornitori	15)	1.287	284	1.385
Finanziamenti a breve termine	16)	2.426	1.025	1.656
Altri debiti	17)	1.925	1.543	1.687
<b>TOTALE PASSIVO CORRENTE</b>		<b>5.638</b>	<b>2.852</b>	<b>4.728</b>
<b>TOTALE PASSIVO</b>		<b>160.266</b>	<b>156.169</b>	<b>158.370</b>

**CONTO ECONOMICO AL 30 GIUGNO 2008**

COMPONENTI ECONOMICHE	Note	30/06/2008	30/06/2007	31/12/2007
<b>RICAVI</b>				
Ricavi delle vendite	1)	2.930	2.199	6.813
Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	2)	3.432	1.795	757
Altri ricavi	3)	2.851	2.276	2.648
Incrementi per lavori interni	4)	92	325	430
<b>TOTALE RICAVI</b>		<b>9.305</b>	<b>6.595</b>	<b>10.648</b>
<b>COSTI OPERATIVI</b>				
Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	5)	(71)	(50)	(93)
Costi per materie prime, sussidiarie, consumo e merci	6)	1.465	1.248	1.848
Costi per servizi e godimento beni di terzi	7)	705	804	1.871
Costi per il personale	8)	1.427	1.421	2.768
Ammortamenti e svalutazioni		418	385	760
Altri costi operativi	9)	751	713	976
Accantonamento per rischi e oneri				12
<b>TOTALE COSTI OPERATIVI</b>		<b>4.695</b>	<b>4.521</b>	<b>8.142</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>		<b>4.610</b>	<b>2.074</b>	<b>2.506</b>
<b>PROVENTI ED ONERI FINANZIARI</b>	10)	(322)	216	429
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>4.288</b>	<b>2.290</b>	<b>2.935</b>
<b>IMPOSTE SUL REDDITO DEL PERIODO</b>	11)	(1.639)	(618)	3.087
<b>RISULTATO DEL PERIODO</b>		<b>2.649</b>	<b>1.672</b>	<b>6.022</b>
Utile per azione <i>(in Euro)</i> :	12)			
- base		0,47093	0,29724	1,07058
- diluito		0,47093	0,29724	1,07058

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

	Capitale Sociale	Riserve da fair value		Altre riserve				Utili indivisi				Utile dell'esercizio	Totale Patrimonio netto
		Riserva da fair value cespiti	Riserve da fair value titoli	Saldo attivo Rivalut. Monet. 74/1952	Riserva da Rivalut. L.72/1983	Riserva da Rivalut. L. 413/1991	Riserva da Rivalut. L.342/2000	Riserva Legale	Riserva straordinaria	Riserva da transizione agli IAS	Ripporto utili a nuovo		
<b>Saldi al 31/12/2006</b>	5.794		3.244	457	48	2.179	252	1.158	20.420	75.260	(97)	524	109.239
Ripartizione utile 2006:													
- distribuzione dividendo												(450)	(450)
- assegnazione alla Riserva Straordinaria									74			(74)	
Vendita titoli			(240)										(240)
Variazione imposte differite			14								(5)		9
Variazioni Fair Value su titoli			(437)										(437)
Variazioni Fair Value su cespiti		405											405
<b>Risultato al 31/12/2007</b>												6.022	6.022
<b>Saldi al 31/12/2007</b>	5.794	405	2.581	457	48	2.179	252	1.158	20.494	75.260	(102)	6.022	114.548
Ripartizione utile 2007:													
- distribuzione dividendo												(1.012)	(1.012)
- a Riserva straordinaria									962			(962)	
- a Utili a nuovo											4.048	(4.048)	
Variazione imposte differite			92										92
Variazione per <i>Fair Value</i> sui titoli al 30/06/2008			(1.025)										(1.025)
Rigiro a c/economico delle svalutazioni Telecom 2005>2007			258										258
<b>Risultato al 30/06/2008</b>												2.649	2.649
<b>Saldi al 30/06/2008</b>	5.794	405	1.906	457	48	2.179	252	1.158	21.456	75.260	3.946	2.649	115.510

Il Capitale Sociale è costituito da n. 5.625.000 di azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,03 ciascuna.

## RENDICONTO FINANZIARIO AL 30 GIUGNO 2008

	30/06/2008	30/06/2007
<b>ATTIVITA' OPERATIVA</b>		
Utile ante imposte	4.289	2.290
Rettifiche per :		
- Ammortamenti	418	385
- Variazione Fondo TFR	(78)	8
<b>Flussi di cassa dell'attività operativa ante variazioni del capitale circolante</b>	<b>4.629</b>	<b>2.683</b>
- Variazione netta dei crediti commerciali	(325)	(530)
- Variazione delle rimanenze finali	(3.504)	(1.845)
- Variazione delle altre attività correnti	(963)	(1.158)
- Variazione dei debiti commerciali	1.004	623
- Variazione delle altre passività correnti	466	381
<b>Flussi di cassa generati dalla variazione del capitale circolante</b>	<b>1.307</b>	<b>154</b>
- Pagamento imposte	(1.180)	(306)
- Interessi passivi non corrisposti	(23)	(24)
<b>A. FLUSSO DI CASSA GENERATO DALL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>	<b>104</b>	<b>(176)</b>
Proventi finanziari da vendita delle attività finanziarie (escluso le plusvalenze)	440	151
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(868)	(1.445)
<b>B. VARIAZIONI GENERATE DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>	<b>(428)</b>	<b>(1.294)</b>
<b>Attività finanziaria</b>		
- Rimborsi mutui al netto delle accensioni	(60)	(643)
- Pagamento di dividendi	(1.012)	(450)
<b>C. FLUSSO DI CASSA GENERATO DALL'ATTIVITA' FINANZIARIA</b>	<b>(1.072)</b>	<b>(1.093)</b>
<b>D. INCREMENTO (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE (A+B+C)</b>	<b>(1.396)</b>	<b>(2.563)</b>
<b>E. DISPONIBILITA' LIQUIDE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(824)</b>	<b>2.050</b>
<b>F. DISPONIBILITA' MONETARIE FINALI (E-D)</b>	<b>(2.220)</b>	<b>(513)</b>

## INFORMAZIONI GENERALI SUL BILANCIO AL 30 GIUGNO 2008

La presente Relazione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione il 26 agosto 2008.

Ai fini del corretto apprezzamento dei dati esposti nei prospetti allegati appare utile ricordare che la nostra Società opera prevalentemente in agricoltura. Il realizzo dei margini operativi per le colture si manifesterà solo nel corso del secondo semestre dell'esercizio quando i prodotti agricoli ancora in campo verranno raccolti per i quali, allo stato, non è possibile effettuare alcuna stima di quantità e prezzi, considerato il periodo di realizzo della produzione soggetta, peraltro, agli eventi meteorologici che ne possono compromettere sia la quantità che la qualità.

Nel semestre in esame i ricavi derivano, per la maggior parte, dalla vendita dei prodotti in rimanenza al 31/12/2007 mentre le spese attengono prevalentemente a prodotti agricoli la cui raccolta si concretizzerà nel corso dell'esercizio.

La controllante della Società per la Bonifica dei Terreni Ferraresi e per Imprese Agricole S.p.A. è la Banca d'Italia, con Sede in Roma, Via Nazionale n. 91. Non ricorrono i presupposti di cui agli articoli 2497- bis e sexies C.C. (*"Attività di direzione e coordinamento di Società"*), dal momento che l'Azionista di controllo non partecipa alla gestione della Società, demandata a un Consiglio di Amministrazione formato da sei Consiglieri indipendenti su sette.

La Società svolge prevalentemente attività agricola, soggetta quindi ad alta stagionalità; i ricavi al 30 giugno 2008 riflettono per la maggior parte tale attività.

La Società opera esclusivamente sul mercato italiano.

## ALTRE INFORMAZIONI

- Alla data della presente relazione non esistevano operazioni con parti correlate e non esistevano altresì posizioni o transizioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali;
- L'Assemblea ordinaria del 21 aprile 2008 ha deliberato la distribuzione di un dividendo di € 0,18 per azione, per complessivi Euro 1.012.500, con stacco cedola il 19 maggio 2008 e valuta il successivo 22 maggio.

## FATTI DI RILIEVO SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL 30 GIUGNO 2008

Nessun fatto di rilievo si è verificato dopo la chiusura del semestre.

## PRINCIPI CONTABILI

Il presente documento si riferisce al bilancio intermedio relativo al periodo 1° gennaio 2008 – 30 giugno 2008 ed è stato predisposto in conformità allo IAS 34 concernente l'informativa finanziaria infrannuale, che consente la redazione in forma "sintetica" e cioè sulla base di un livello di informativa inferiore a quanto previsto dagli IFRS nel loro insieme, laddove sia stato in precedenza reso disponibile al pubblico un bilancio completo di informativa predisposto in base agli IFRS medesimi: il presente bilancio intermedio deve essere pertanto letto congiuntamente al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2007.

La redazione di un bilancio intermedio in accordo con lo IAS 34 richiede giudizi, stime e assunzioni che hanno un effetto sulle attività, passività, costi e ricavi. I risultati consuntivi possono essere diversi da quelli ottenuti tramite queste stime, pur se effettuate secondo la miglior valutazione possibile.

Si segnala inoltre che talune valutazioni, in particolare quelle più complesse, sono generalmente effettuate in modo completo solo in sede di redazione del bilancio annuale, avendo a disposizione tutte le informazioni necessarie; similmente vengono predisposte le valutazioni attuariali necessarie per la determinazione dei Fondi per benefici ai dipendenti.

\* \* \* \* \*

I principi contabili e i criteri di valutazione adottati nella predisposizione del presente bilancio intermedio sono i medesimi utilizzati per il bilancio della Società chiuso al 31 dicembre 2007, al quale si rimanda per la descrizione degli stessi.

Lo schema di stato patrimoniale, conto economico, movimenti di patrimonio netto e rendiconto finanziario sono redatti in forma estesa e sono gli stessi adottati per il bilancio al 31/12/2007; le risultanze del semestre chiuso al 30 giugno 2008 sono presentate a confronto con l'analogo periodo precedente, chiuso al 30 giugno 2007 e quelle patrimoniali in forma comparativa con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 (queste ultime in forma volontaria in quanto non richieste dallo IAS 34), mentre le note esplicative sono riportate in forma sintetica e non includono quindi tutte le informazioni richieste per un bilancio annuale. Tuttavia, oltre al rispetto dell'informativa prevista dallo IAS 34, sono state inserite informazioni aggiuntive con riferimento a quelle componenti la cui formazione o la cui variazione, per importo o per natura, sono essenziali ai fini della comprensione della situazione economica, finanziaria e patrimoniale della Società.

Il risultato conseguito nel semestre di riferimento esprime l'andamento economico finanziario della Società, anche se non è necessariamente rappresentativo del risultato che verrà conseguito nell'esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2008.

La relazione semestrale riflette i saldi esposti nei libri contabili integrati da scritture extracontabili. I valori sono espressi in migliaia di Euro, ove non diversamente indicato.

\* \* \* \* \*

La Tabella che segue mostra i nuovi documenti o modifiche ai documenti esistenti, in vigore a partire dall'esercizio 2008 o successive e l'impatto degli stessi sul bilancio della Società, in conformità a quanto richiesto dallo IAS 8:

Documento	Titolo	Descrizione	Data di approvazione	Data di applicazione	Impatti
IFRS 8	Segmenti operativi	In sostituzione dello IAS 14- <i>Informativa di settore</i> . Richiede alla Società di basare l'informativa di settore sugli elementi che il management utilizza per prendere le proprie decisioni operative (reportistica interna per analisi di performance)	30 novembre 2006	1 gennaio 2009	Non sono previsti impatti dall'adozione di tale interpretazione.
IAS 23	Oneri finanziari	Rimozione dell'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 pronto per l'uso o la vendita	29 marzo 2007	1 gennaio 2009	Non sono previsti impatti dall'adozione di tale interpretazione.
IFRIC 13	Programmi di Fedeltà per i clienti	L'IFRIC 13 vieta l'iscrizione di un fondo per rischi ed oneri a fronte del programma fedeltà. Solo nei casi in cui il costo per l'estinzione dell'obbligazione eccede il ricavo differito, la Società ha un contratto oneroso a fronte del quale deve iscrivere una passività aggiuntiva in base allo IAS 37.	1 luglio 2008	Non applicabile	Non sono previsti impatti dall'adozione di tale interpretazione.
IFRIC 14	Attività da piani pensionistici a benefici definiti, l'esistenza di versamenti minimi e la loro interazione	L'IFRIC 14 definisce in quali circostanze le società possano rilevare un'attività da piani pensionistici; specifica in quali casi un obbligo di versamento minimo può ridurre l'attività da piani pensionistici; indica in quali casi un obbligo di versamento minimo richieda l'iscrizione di una passività e come questa deve essere rilevata.	1 gennaio 2008	1 gennaio 2008	Non sono previsti impatti dall'adozione di tale interpretazione



## Stato patrimoniale e Conto economico

---

Analisi delle voci principali

# STATO PATRIMONIALE

## ATTIVITA' NON CORRENTI

### (1) IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

CATEGORIA	AI 30/06/2008			AL 31/12/2007			Differenza
	Valore contabile lordo	Fondi ammortamento	Valore netto	Valore contabile lordo	Fondi ammortamento	Valore netto	
(Proprietà fondiaria)							
Terreni agricoli	113.005		113.005	113.005		113.005	0
Risaie e medical	1.057	(209)	848	1.026	(190)	836	12
Fabbricati urbani e rurali	11.398	(532)	10.866	11.381	(466)	10.915	(49)
Centro aziendale "L. Albertini"	705	(69)	636	694	(59)	635	1
	<b>126.165</b>	<b>(810)</b>	<b>125.355</b>	<b>126.106</b>	<b>(715)</b>	<b>125.391</b>	<b>(36)</b>
(Altri beni)							
Impianti e Macchinari	6.103	(2.308)	3.795	5.885	(2.276)	3.609	186
Attrezzature	1.633	(1.039)	594	1.597	(1.017)	580	14
Altri	118	(93)	25	112	(93)	19	6
	<b>7.854</b>	<b>(3.440)</b>	<b>4.414</b>	<b>7.594</b>	<b>(3.386)</b>	<b>4.208</b>	<b>206</b>
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI</b>	<b>134.019</b>	<b>(4.250)</b>	<b>129.769</b>	<b>133.700</b>	<b>(4.101)</b>	<b>129.599</b>	<b>170</b>

Il valore d'inventario, nel periodo considerato, si è così movimentato:

CATEGORIA	Valore netto 31/12/2007	Incrementi	Decrementi	Ammortamento del periodo al netto degli storni	Valore netto 30/06/2008
(Proprietà fondiaria)					
Terreni agricoli.....	113.005				113.005
Risaie e medical.....	836	65	(33)	(20)	848
Fabbricati urbani e rurali.....	10.915	16		(65)	10.866
Centro aziendale "L. Albertini".....	635	11		(10)	636
	<b>125.391</b>	<b>92</b>	<b>(33)</b>	<b>(95)</b>	<b>125.355</b>
(Altri beni)					
Impianti e Macchinari .....	3.609	358	(141)	(32)	3.795
Attrezzature.....	580	79	(43)	(22)	594
Altri .....	19	11	(4)		25
	<b>4.208</b>	<b>448</b>	<b>(188)</b>	<b>(54)</b>	<b>4.414</b>
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI .....</b>	<b>129.599</b>	<b>540</b>	<b>(221)</b>	<b>(149)</b>	<b>129.769</b>

Gli incrementi della Proprietà fondiaria rilevano le spese per miglioramento fondiario e immobiliare del periodo sui beni strumentali, mentre l'aumento degli "altri beni", così come la diminuzione, è riconducibile agli acquisti e dismissioni nell'ambito di rinnovo ciclico dei beni per il normale svolgimento dell'attività aziendale.

### (2) INVESTIMENTI IMMOBILIARI

CATEGORIA	Valore contabile al 31/12/2007	Incrementi	Decrementi	Valore contabile al 30/06/2008
Terreni .....	1.020		(2)	1.018
Fabbricati .....	10.487	383		10.870
	<b>11.507</b>	<b>383</b>	<b>(2)</b>	<b>11.888</b>

Gli incrementi dei fabbricati sono riconducibili a lavori di ammodernamento e restauro, come da programmi.

### (3) ATTIVITA' BIOLOGICHE

CATEGORIA	AI 30/06/2008			AL 31/12/2007			Differenza
	Valore contabile lordo	Fondi ammortamento	Valore netto	Valore contabile lordo	Fondi ammortamento	Valore netto	
Non correnti .....	2.755	(199)	2.556	2.727	(132)	2.595	(39)
Correnti.....	4.474		4.474	1.241		1.241	3.233
	<b>7.229</b>	<b>(199)</b>	<b>7.030</b>	<b>3.968</b>	<b>(132)</b>	<b>3.836</b>	<b>3.194</b>

Le *Attività biologiche non correnti* comprendono il valore degli impianti frutteti

Le *Attività biologiche correnti* rappresentano i costi sostenuti per i prodotti da raccogliere dopo la seconda parte dell'anno ("Anticipazioni colturali"), oltre la parte del grano tenero e duro, raccolta successivamente al 30 giugno 2008, valorizzata al fair-value.

### (4) IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

L'importo si riferisce al capitale di canoni enfiteutici attivi ed a software applicativo ancora da ammortizzare (in cinque anni), per 3 migliaia di Euro.

### (5) ATTIVITA' FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA

	30/06/2008	31/12/2007	Differenza
Attività disponibili per la vendita .....	5.129	6.337	(1.208)
	<b>5.129</b>	<b>6.337</b>	<b>(1.208)</b>

Riportiamo, di seguito, la movimentazione del conto:

	AI 31/12/2007		Variazioni fair value	Incrementi/Decrementi		AI 30/06/2008	
	N° Azioni	Importi	Importi	N° Azioni	Importi	N° Azioni	Importi
Assicurazioni Alleanza	10.000	89	(20)			10.000	69
Assicurazioni Generali	97.800	3.031	(648)			97.800	2.383
Atlantia Spa - ord.	1.000	26	(7)			1.000	19
Beni Stabili - ord.	500.000	372	(57)			500.000	315
Cassa di Risparmio di Ferrara	8.168	331	8			8.168	339
ENEL ord.	10.000	82	(21)			10.000	61
ENI ord.	5.000	125	(7)			5.000	118
Mediobanca - ord.	70.000	988	(232)			70.000	756
Pirelli e C. - ord.	100.000	76	(32)			100.000	44
SNAM Rete Gas S.p.A.	100.000	437	(3)			100.000	434
Telecom risparmio	306.850	499	(183)			306.850	316
Terna S.p.A.	101.000	278	(6)			101.000	272
		6.334					5.126
Partecipazioni varie		3					3
<b>TOTALE</b>		<b>6.337</b>	<b>(1.208)</b>				<b>5.129</b>

Le diminuzioni di valore esposte nella tabella di cui sopra, riflettono le differenze del prezzo di mercato delle nostre partecipazioni alla data di valutazione del 30 giugno 2008 rispetto al 31/12/2007.

La riduzione delle Telecom risparmio è dovuta alla perdita di valore, ritenuta durevole, che ha indotto alla svalutazione dei valori di libro, al costo, per allinearli a quelli di mercato; oltre quindi alla riduzione evidenziata sopra (183 migliaia di Euro), il valore del titolo è stato diminuito dei cali pregressi delle quotazioni al fair value (precedentemente portati a diminuzione della Riserva di fair value) per 258 migliaia di Euro, così interessando il conto economico per complessive 441 migliaia di Euro.

## ATTIVITA' CORRENTI

### (6) RIMANENZE

	30/06/2008	31/12/2007	Differenza
Materie prime, sussidiarie e di consumo .....	374	303	71
Prodotti finiti e merci .....	2.054	1.855	199
	<b>2.428</b>	<b>2.158</b>	<b>270</b>

La differenza di valore dei prodotti in magazzino, oltrechè a maggiori giacenze, è dovuta alle favorevoli valutazioni di mercato, con particolare riferimento alla giacenza dei frumenti trebbiati al 30/06/2008.

### (7) CREDITI VERSO CLIENTI

	30/06/2008	31/12/2007	Differenza
Crediti verso clienti .....	866	542	324
Fondo rischi su crediti.....	(15)	(15)	-
	<b>851</b>	<b>527</b>	<b>324</b>

La posta rileva i crediti vantati per cessione di nostri prodotti, incassati per una quota rilevante alla data di stesura della presente.

(8) ALTRE ATTIVITA' CORRENTI

	30/06/2008	31/12/2007	Differenza
Crediti tributari .....	157	54	103
Crediti verso altri.....	2.841	1.974	867
	2.998	2.028	970
Fondo rischi su crediti.....	(19)	(19)	-
	2.979	2.009	970

I *crediti tributari* si riferiscono a crediti verso l'erario, che verranno compensati o rimborsati nel corso del 2008.

I crediti verso altri risultano i seguenti:

	30/06/2008	31/12/2007	Differenza
Contributi in c/esercizio .....	2.614	1.854	760
Altri crediti diversi .....	164	120	44
Risconti attivi a breve .....	63		63
	2.841	1.974	867

I *contributi in conto esercizio* riguardano gli importi dovutoci dall' A.G.R.E.A., alla quale è demandato dalle norme comunitarie il pagamento dei contributi per la compensazione al reddito. Alla data di stesura della presente relazione è stato riscosso il saldo dovutoci per lo scorso anno, per cui residua, da corrisponderci, l'importo di 2.510 migliaia di Euro dei quali 539 migliaia a titolo di *una tantum* per adesione al programma di dismissione definitiva di una quota produttiva di saccarosio a noi precedentemente assegnata.

La voce più importante, fra gli "*altri crediti*", riguarda l'importo di canoni di locazione da riscuotere (109 migliaia di Euro).

I risconti attivi si riferiscono a premi di assicurazione anticipati.

(9) DISPONIBILITA' LIQUIDE

	30/06/2008	31/12/2007	Differenza
Depositi bancari e postali .....	125	123	2
Denaro e valori in cassa.....	10	8	2
	135	131	4

\* \* \* \* \*

Ai fini del Rendiconto finanziario si allega il dettaglio che segue:

	30/06/2008	31/12/2007	Differenza
Disponibilità liquide .....	135	131	4
Scoperti di conto corrente.....	(2.355)	(955)	(1.400)
<b>Disponibilità monetarie finali</b>	<b>(2.220)</b>	<b>(824)</b>	<b>(1.396)</b>

La diminuzione delle disponibilità liquide, rispetto al 31 dicembre 2007, è dovuto ai flussi finanziari prodotti dalla gestione del semestre a confronto col risultato dell'intero 2007 e quindi a periodi disomogenei.

Il saldo negativo al 30 giugno 2008, dovuto a una serie composita di fattori, è correlato ai flussi dell'attività corrente e della gestione finanziaria e straordinaria; nella frazione di anno in esame si sono verificate maggiori uscite per 562 migliaia e 657 migliaia di Euro rispettivamente per il maggior dividendo distribuito e per il versamento di imposte sul reddito.

## PASSIVO

### (10) FONDI PER IMPOSTE E IMPOSTE DIFFERITE

	31/12/2007	Incrementi	Decrementi	30/06/2008
- Imposte differite.....	36.766	777	(331)	37.212
	<b>36.766</b>	<b>777</b>	<b>(331)</b>	<b>37.212</b>

Il *Fondo per imposte differite*, stanziato a fronte delle voci il cui onere fiscale verrà differito in più esercizi, si è incrementato per le imposte calcolate sui plusvalori contabilizzati nel periodo, mentre i decrementi si riferiscono agli utilizzi, e si è formato come segue:

	Fondo imposte differite al 30/06/2008		
	Plusvalenze a tassazione quinquennale	Totale effetti IAS/IFRS	Totale
<b>AI 31/12/2006</b>	<b>237</b>	<b>40.527</b>	<b>40.764</b>
Addebito (accredito) a C/E	(140)	(3.986)	(4.126)
Accredito (addebito) al patrimonio netto		128	128
<b>AI 31/12/2007</b>	<b>97</b>	<b>36.669</b>	<b>36.766</b>
Addebito (accredito) a C/E	(34)	573	539
Accredito (addebito) al patrimonio netto		(93)	(93)
<b>AI 30/06/2008</b>	<b>63</b>	<b>37.149</b>	<b>37.212</b>

### (11) FONDO TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO

Rispetto al 31/12/2007 è diminuito di 78 migliaia di Euro, come sotto riportato, essendo stata classificata nella voce dei debiti verso enti previdenziali la parte di competenza del primo semestre 2008.

Saldo al 31/12/2007 .....	<b>494</b>
Rivalutazione quota al 31/12/2007 .....	10
Indennità liquidate.....	<b>(88)</b>
Saldo al 30/06/2008.....	<b>416</b>

### (12) FINANZIAMENTI A LUNGO TERMINE

	30/06/2008	31/12/2007	Differenza
Debiti verso banche .....	1.391	1.415	(24)
	<b>1.391</b>	<b>1.415</b>	<b>(24)</b>

La posta rappresenta la quota di capitale residuo al 30 giugno 2008 dei mutui ventennali di originarie 1.000 migliaia di Euro (2006/2026) e 500 migliaia di Euro (2007/2027), garantiti da ipoteca immobiliare. La garanzia rilasciata è relativa all'immobile sito in Mirabello (FE), denominato "Villa Malvezzi". La diminuzione di 24 migliaia di Euro si riferisce alle quote passate a "breve".

Si riporta, di seguito, la Posizione finanziaria netta della Società al 30 giugno 2008 e 31/12/2007:

Posizione finanziaria netta						
Descrizione	30/06/2008			31/12/2007		
	correnti	non correnti	Totale	correnti	non correnti	Totale
Depositi bancari e postali	125		125	123	0	123
Denaro e altri valori in cassa	10		10	8	0	8
<b>Totale disponibilità liquide</b>	<b>135</b>		<b>135</b>	<b>131</b>	<b>0</b>	<b>131</b>
Debiti verso banche	(2.426)	(1.391)	(3.817)	(1.025)	(1.415)	(2.440)
<b>Totale debiti finanziari</b>	<b>(2.426)</b>	<b>(1.391)</b>	<b>(3.817)</b>	<b>(1.025)</b>	<b>(1.415)</b>	<b>(2.440)</b>
<b>Totale netto</b>	<b>(2.291)</b>	<b>(1.391)</b>	<b>(3.682)</b>	<b>(894)</b>	<b>(1.415)</b>	<b>(2.309)</b>

**(13) ALTRI FONDI**

Questa voce rappresenta una stima dell'onere residuo che potrebbe derivare da controversie di carattere previdenziale in corso.

**(14) ALTRI DEBITI NON CORRENTI**

Si riferiscono essenzialmente a depositi cauzionali passivi.

**(15) DEBITI VERSO FORNITORI**

	30/06/2008	31/12/2007	Differenza
Debiti verso fornitori .....	1.287	284	1.003
	<b>1.287</b>	<b>284</b>	<b>1.003</b>

L'incremento è riconducibile agli approvvigionamenti per la produzione e agli investimenti in immobilizzazioni materiali effettuati nel corso del primo semestre 2008.

**(16) FINANZIAMENTI A BREVE TERMINE**

La voce è così costituita:

	30/06/2008	31/12/2007	Differenza
Debiti verso banche:			
- scoperto di conto corrente .....	2.355	955	1.400
- quota dei finanziamenti a breve .....	71	70	1
	<b>2.426</b>	<b>1.025</b>	<b>1.401</b>

Nel corso del semestre la quota dei finanziamenti a breve si è così movimentata:



Saldo al 31/12/2007 .....	70
Quota capitale da lungo a breve e interessi di competenza del semestre .....	60
Versamento rate scadute nel semestre .....	59
Saldo al 30/06/2008.....	71

**(17) ALTRI DEBITI**

<i>(Migliaia di Euro)</i>	30/06/2008	31/12/2007	Differenza
<b>Acconti</b> .....	5	6	(1)
<b>Debiti tributari</b>			
<i>esigibili entro l'esercizio successivo.....</i>	677	857	(180)
<b>Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale</b>			
<i>esigibili entro l'esercizio successivo.....</i>	271	367	(96)
<b>Debiti verso altri</b>			
<i>esigibili entro l'esercizio successivo.....</i>	846	184	662
<b>Risconti passivi</b>			
<i>esigibili entro l'esercizio successivo.....</i>	126	129	(3)
	<b>1.925</b>	<b>1.543</b>	<b>382</b>

I *Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale* riguardano le competenze da versare nel corso del 2008 agli Enti previdenziali e assistenziali per la gestione del personale.

Gli *altri debiti* riguardano principalmente le retribuzioni maturate e non ancora corrisposte al 30 giugno (278 migliaia di Euro), tributi a ruolo e contributi consorziali da versare (325 migliaia di Euro) e premi assicurazione contro la grandine (146 migliaia di Euro) da versare.

I *risconti passivi* si riferiscono a canoni d'affitto di competenza di periodi futuri.

o o o o o o o o

## CONTO ECONOMICO

Le maggiori componenti economiche al 30/06/2008, a confronto con quelle dello stesso periodo del 2007, sono le seguenti.

### (1) RICAVI DELLE VENDITE

	30/06/2008	30/06/2007	Differenza
Frumenti teneri e duri.....	1.005	1.279	(274)
Riso .....	959	281	678
Mais.....	613	259	354
Soia.....	5	157	(152)
Foraggi e paglia .....	314	193	121
Frutta.....	30	30	-
Diverse .....	4	-	4
	<b>2.930</b>	<b>2.199</b>	<b>731</b>

I ricavi delle vendite, come detto, riflettono, nel periodo, le rimanenze iniziali dei prodotti in magazzino raccolti l'anno precedente, esitati sul mercato. Si spiega così come, nonostante i prezzi favorevoli per tutto il semestre, le minori disponibilità di frumenti e soia abbiano generato minori introiti, al contrario del riso e del mais.

### (2) VARIAZIONE RIMANENZE PRODOTTI E ANTICIPAZIONI

	30/06/2008	30/06/2007	Differenza
Prodotti finiti.....	199	314	(115)
Anticipazioni.....	3.233	1.481	1.752
	<b>3.432</b>	<b>1.795</b>	<b>1.637</b>

Questa voce rileva, alla fine dei due periodi messi a confronto, le giacenze di prodotti e le anticipazioni per colture in corso del primo semestre 2008 che includono, queste ultime, la parte del grano tenero e duro, valorizzata al fair-value.

### (3) ALTRI RICAVI

	30/06/2008	30/06/2007	Differenza
Altri ricavi e proventi			
- altri .....	260	254	6
- contributi in conto esercizio .....	2.591	2.022	569
	<b>2.851</b>	<b>2.276</b>	<b>575</b>

La componente più rilevante degli "Altri proventi" è data dai canoni d'affitto (179 migliaia di Euro) oltre a 54 migliaia di Euro di plusvalenze conseguite sulla alienazione di cespiti.

Relativamente ai contributi al reddito l'aumento rispetto all'analogo periodo del 2007 pari a 569 migliaia di Euro è stato determinato, quasi per intero, dall'adesione al programma di dismissione definitiva di una quota produttiva di saccarosio a noi precedentemente assegnata.

#### (4) INCREMENTI PER LAVORI INTERNI

Si riferiscono all'ammontare dei lavori effettuati con mezzi e manodopera aziendali per i miglioramenti fondiari e immobiliari e si sono formati come segue:

	AL 30/06/2008			AL 30/06/2007			DIFFERENZA		
	Costo del lavoro	Materiali e mezzi aziendali	TOTALE	Costo del lavoro	Materiali e mezzi aziendali	TOTALE	Costo del lavoro	Materiali e mezzi aziendali	TOTALE
<b>IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI</b>									
Proprietà fondiaria									
Risaie	19	23	42	63	65	128	(44)	(42)	(86)
Medicai	1	10	11	3	21	24	(2)	(11)	(13)
Fabbricati urbani e rurali	10		10	5		5	5		5
	30	33	63	71	86	157	(41)	(53)	(94)
<b>Altri beni</b>									
Costruzione M.A.I.				4	2	6	(4)	(2)	(6)
	30	33	63	75	88	163	(45)	(55)	(100)
<b>INVESTIMENTI IMMOBILIARI</b>									
Fabbricati				17	1	18	(17)	(1)	(18)
<b>ATTIVITA' BIOLOGICHE NON CORRENTI</b>									
	21	8	29	112	32	143	(91)	(24)	(114)
	51	41	92	204	121	325	(153)	(80)	(233)

La diminuzione di questa posta, rispetto al 30 giugno 2007, è dovuta per la quasi totalità al fatto che il dato del 2007 risente dei grossi investimenti completati nel corrente anno.

### **COSTI OPERATIVI**

	30/06/2008	30/06/2007	Differenza
Variazione rimanenze materie prime.....	(71)	(50)	(21)
Materie prime, sussidiarie e merci.....	1.465	1.248	217
Servizi e godimento beni di terzi.....	705	804	(99)
Stipendi e salari.....	1.016	1.012	4
Oneri sociali.....	370	371	(1)
Trattamento di fine rapporto.....	41	38	3
Ammortamenti e svalutazioni.....	418	385	33
Altri costi operativi.....	751	713	38
	4.695	4.521	174

(5) VARIAZIONI RIMANENZE MATERIE PRIME, SUSSIDIARIE, DI CONSUMO E MERCI

La presente posta si riferisce alle maggiori giacenze di scorte alla fine del periodo, rispetto all'inizio dell'anno.

(6) COSTI PER MATERIE PRIME, SUSSIDIARIE, DI CONSUMO E MERCI

	30/06/2008	30/06/2007	Differenze
Sementi .....	250	231	19
Concimi, antiparassitari e diserbanti.....	1.043	851	192
Ricambi, materiali edili .....	70	49	21
Carburanti, lubrificanti, energia elettrica .....	93	96	(3)
Merci varie .....	9	21	(12)
	<b>1.465</b>	<b>1.248</b>	<b>217</b>

L'aumento di questa posta è riconducibile principalmente ai maggiori costi di approvvigionamento dei prodotti fitosanitari.

(7) COSTI PER SERVIZI E GODIMENTO BENI DI TERZI

Nel confronto con l'analogo periodo dello scorso anno, la diminuzione è dovuta, in particolare, al minor ricorso al contoterzismo con risparmio di 70 migliaia di Euro e a minori spese per consulenze (25 migliaia di Euro).

8) COSTI PER IL PERSONALE

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 2008, con un contenuto aumento, rispetto all'analogo periodo del 2007, dello 0,42%.

Al 30 giugno 2008 i dipendenti fissi erano 47, contro 49 alla stessa data dello scorso anno; nel corso del semestre sono stati impiegati operai avventizi per n. 4.260 giornate contro 4.466 del 30/06/2007, per cui il numero medio dei dipendenti occupati ammonta a 74 contro 78 dello stesso periodo a confronto, così suddivisi:

	30/06/2008	30/06/2007	Differenze
Dirigenti	3	3	-
Impiegati	20	21	(1)
Operai a tempo indeterminato	24	25	(1)
Operai avventizi	27	29	(2)
	<b>74</b>	<b>78</b>	<b>(4)</b>

(9) ALTRI COSTI OPERATIVI

La componente di maggior rilievo di questa voce è data dalle imposte e tasse diverse da quelle sul reddito e dai contributi consortili (639 migliaia di Euro).

(10) PROVENTI E ONERI FINANZIARI

La voce, rispetto al 30/06/2007 è variata come di seguito dettagliato:

	30/06/2008	30/06/2007	Differenze
Proventi da partecipazioni			
-dividendi .....	176	178	(2)
-plusvalenze su vendita azioni.....	-	57	(57)
	176	235	(59)
Altri proventi finanziari			
-interessi di conti correnti bancari.....	5	35	(30)
-altri.....	-	1	(1)
	181	271	(90)
Interessi e altri oneri finanziari.....	(503)	(55)	(448)
	<b>(322)</b>	<b>216</b>	<b>(538)</b>

La differenza in negativo è dovuta all'indebitamento finanziario, ma, in particolare alla svalutazione della partecipazione in Telecom, come commentato alla relativa nota (n. 5 dello Stato patrimoniale)

### (11) IMPOSTE SUL REDDITO DEL PERIODO

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

	30/06/2008	30/06/2007	Differenze
I.R.E.S. ....	876	469	407
I.R.A.P. ....	224	98	126
Imposte differite passive .....	539	51	488
	<b>1.639</b>	<b>618</b>	<b>1.021</b>

Le imposte dirette, IRES e IRAP, sono aumentate la prima, per il maggior imponibile fiscale generato dall'aumento dell'utile di bilancio conseguito rispetto all'analogo periodo precedente, nonostante la diminuzione dell'aliquota dal 33% al 27,50% disposta dalla "Finanziaria 2008"; la seconda non solo per effetto dei maggiori risultati ma anche dell'aumento dell'aliquota, dall'1,90% al 3,75%, inserito per il nostro settore nella medesima Legge Finanziaria.

Le imposte differite si riferiscono in particolare alla fiscalità rinviata, calcolata sui maggiori valori determinati dalla valutazione al fair value dei nostri prodotti.

### (12) UTILE PER AZIONE

	30/06/2008	30/06/2007
Utile esercizio (in migliaia di Euro)	2.649	1.672
N. Medio ponderato azioni	5.625.000	5.625.000
<b>Utile base per azione (in Euro)</b>	<b>0,47093</b>	<b>0,29724</b>
Utile esercizio (in migliaia di Euro)	2.649	1.672
N. Medio ponderato azioni	5.625.000	5.625.000
<b>Utile diluito per azione (in Euro)</b>	<b>0,47093</b>	<b>0,29724</b>

\* \* \* \* \*

## INFORMAZIONI SETTORIALI

La tabella che segue indica la ripartizione dei ricavi con riferimento ai settori relativi alla nostra attività, alla data del 30 giugno 2008 a confronto con l'analogo periodo del 2007 :

	Settore agricolo		Settore immobiliare		Totale	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Ricavi di settore	9.126	6.371	179	225	9.305	6.596
Costi di settore	3.920	3.765	24	43	3.944	3.808
<b>Risultato di settore</b>	<b>5.206</b>	<b>2.606</b>	<b>155</b>	<b>182</b>	<b>5.361</b>	<b>2.788</b>
Spese generali non attribuibili					751	714
<b>Risultato operativo</b>					<b>4.610</b>	<b>2.074</b>
Proventi ed oneri finanziari					(322)	216
<b>Risultato prima delle imposte</b>					<b>4.288</b>	<b>2.290</b>
Imposte esercizio					(1.639)	(618)
<b>Risultato del periodo</b>					<b>2.649</b>	<b>1.672</b>
<b>Altre informazioni</b>						
Attività di settore	142.747	138.643	11.996	11.017	154.743	149.660
Attività non attribuite					5.523	8.710
<b>Totale attività</b>					<b>160.266</b>	<b>158.370</b>
Passività di settore	2.255	2.466	125	160	2.380	2.626
Passività non attribuite					42.376	45.175
<b>Totale passività</b>					<b>44.756</b>	<b>47.801</b>
Investimenti fissi	569	537	382	1.062	951	1.599
Ammortamenti	418	385			418	385
Spese non monetarie oltre ammortamento	9	8			9	8

p. IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE  
IL PRESIDENTE  
Vincenzo Pontolillo

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO

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

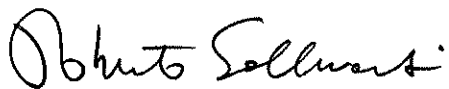
- 1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative al 30 giugno 2008 della Società per la Bonifica dei Terreni Ferraresi e per Imprese Agricole SpA. La responsabilità della redazione del bilancio semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori della Società per la Bonifica dei Terreni Ferraresi e per Imprese Agricole SpA. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
- 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 del bilancio semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio. 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 di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio dell'esercizio precedente ed al bilancio intermedio dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 4 aprile 2008 e in data 10 settembre 2007.

- 3 Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio semestrale abbreviato della Società per la Bonifica dei Terreni Ferraresi e per Imprese Agricole SpA al 30 giugno 2008 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Bologna, 27 agosto 2008

PricewaterhouseCoopers SpA



Roberto Sollevanti  
(Revisore contabile)