



RELAZIONE SEMESTRALE
al 30 giugno 2005

INDICE

1. Composizione degli organi sociali	3
2. La struttura del Gruppo Greenvision ambiente	4
3. Sintesi dei risultati economico-finanziari	5
4. Relazione sulla gestione	
4.1 Risultati economico-finanziari del Gruppo Greenvision ambiente SpA	6
4.2 Andamento delle società del Gruppo	9
4.3 Eventi successivi al 30 giugno 2005	12
4.4 Evoluzione della gestione	12
5. Bilancio consolidato al 30 giugno 2005	
5.1 Stato patrimoniale consolidato	13
5.2 Conto economico consolidato	14
5.3 Rendiconto finanziario consolidato	15
5.4 Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato	16
6. Note al bilancio consolidato al 30 giugno 2005	
6.1 Principi di consolidamento	17
6.2 Area di consolidamento	18
6.3 Criteri di valutazione	18
6.4 Informazioni sullo Stato Patrimoniale consolidato	23
6.5 Informazioni sul Conto Economico consolidato	28
6.6 Altre informazioni	30
6.7 Rapporti con parti correlate	30
7. Effetti della transizione ai principi contabili IAS/IFRS	31
8. Prospetti contabili della Capogruppo (redatti secondo i principi contabili italiani)	32
9. Elenco delle imprese incluse nel bilancio consolidato e delle altre partecipazioni al 30 giugno 2005	37
10. Relazione della Società di Revisione	39

1. COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

Presidente con delega – **Walter Burani**

Amministratore Delegato – **Giovanni Burani**

Amministratore Delegato – **Andrea Siniscalco**

Amministratore – **Andrea Burani**

Amministratore – **Stefano Maria Setti**

Collegio Sindacale

Presidente – **Daniele Monarca**

Sindaco effettivo – **Pietro Lia**

Sindaco effettivo – **Rino Bigliardi**

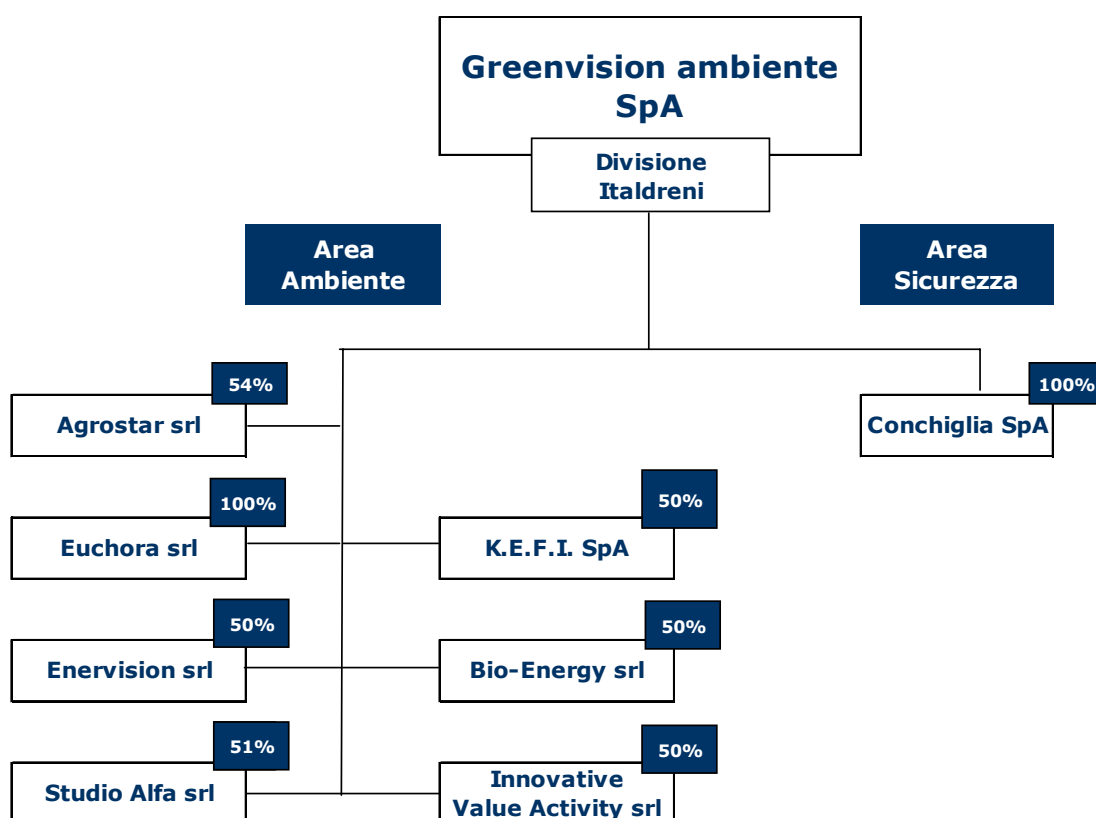
Sindaco supplente – **Odino Manghi**

Sindaco supplente – **Paride Barani**

Società di Revisione

Mazars & Gerard S.p.A.

2. LA STRUTTURA DEL GRUPPO GREENVISION AMBIENTE



3. SINTESI DEI RISULTATI ECONOMICO FINANZIARI CONSOLIDATI

Sintesi dei dati di Conto Economico secondo i principi IAS/IFRS

(Euro/milioni)

CONTO ECONOMICO	1H 2005	1H 2004	FY 2004
Totale ricavi netti	48,3	30,4	64,6
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	5,1	3,9	7,6
Utile operativo (EBIT)	3,8	2,7	4,8
Utile prima delle Imposte (PRETAX)	2,7	1,9	3,2

Sintesi dei dati di Stato Patrimoniale secondo i principi IAS/IFRS

(Euro/milioni)

STATO PATRIMONIALE	1H 2005	FY 2004	1H 2004
Capitale Circolante Operativo	25,6	19,6	17,1
Immobilizzazioni materiali, imm.li e investimenti	39,8	32,3	29,6
Altre attività/passività nette	-8,7	-7,6	-8,3
TOTALE CAPITALE INVESTITO NETTO	56,7	44,3	38,4
PFN	27,2	19,6	22,6
PATRIMONIO NETTO	29,5	24,7	15,8
TOTALE CAPITALE INVESTITO NETTO	56,7	44,3	38,4

Sintesi dei dati di Cash Flow secondo i principi IAS/IFRS

(Euro/milioni)

CASH FLOW	1H 2005	1H 2004
Cash flow operativo	-1,0	-8,0
Cash flow generato/impiegato dall'attività di investimento	-9,1	2,6
Cash flow generato/impiegato dall'attività di finanziamento	2,5	-0,8
TOTALE NET CASH FLOW	-7,6	-6,2
PFN INIZIALE	-19,6	-16,4
PFN FINALE	-27,2	-22,6
TOTALE NET CASH FLOW	-7,6	-6,2

4. RELAZIONE SULLA GESTIONE

Il Gruppo Greenvision ambiente ha adottato i principi contabili internazionali IAS/IFRS a partire dal 1° gennaio 2005. La presente relazione semestrale è il primo bilancio infrannuale redatto secondo tali principi. I dati del corrispondente periodo dell'esercizio 2004 riportati nella presente relazione a fini comparativi sono stati rideterminati secondo i nuovi principi contabili.

* * *

4.1 RISULTATI ECONOMICO-FINANZIARI DEL GRUPPO GREENVISION AMBIENTE

Nel primo semestre 2005 il Gruppo ha realizzato **ricavi consolidati netti** per Euro 48,3 milioni con un incremento rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente del 59,0%.

La forte crescita dei ricavi è stata determinata dall'ottimo andamento delle società dell'Area Ambiente dove spiccano le performance dei prodotti naturali ricavati dalla pianta del kenaf utilizzati principalmente nel settore della bio-architettura per l'isolamento termoacustico. Nei primi sei mesi del 2005 tale attività ha, infatti, registrato una crescita del fatturato di oltre il 60% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente con una domanda quasi triplicata di pannelli isolanti in kenaf per l'edilizia grazie alla crescente sensibilizzazione all'utilizzo di prodotti naturali e bio-degradabili e alla continua crescita del prezzo del petrolio che ha reso più competitivi i materiali naturali.

Positivo l'andamento dei risultati dell'attività di raccolta, trasformazione e vendita di biomasse ai termovalorizzatori per la produzione di energia elettrica ecologica, attività che nel corso del primo semestre 2005 ha segnato anche un miglioramento della marginalità dovuto alla riduzione dei costi delle materie prime a fronte di prezzi di vendita invariati in virtù di accordi annuali con la clientela.

Il mercato dei prodotti geosintetici, dedicati alla cura dei terreni ed alla prevenzione del dissesto idrogeologico, legato in buona parte all'andamento del mercato delle costruzioni, è caratterizzato da una marcata stagionalità che penalizza i mesi invernali, nei quali l'attività dei mercati rallenta in funzione di aspetti climatici e di organizzazione dei cantieri di costruzione. Il primo semestre 2005 è stato, inoltre, caratterizzato da un sensibile aumento del costo delle materie prime che non è stato possibile trasferire nel breve periodo sui prezzi di vendita. Il mercato italiano nel suo

complesso ha ripreso un trend positivo a partire dal mese di luglio, consentendo già un parziale recupero del fatturato e dei margini.

I servizi di certificazione e monitoraggio ambientale offerti dal Gruppo con la società leader nel settore, Studio Alfa, hanno registrato una ottima crescita del fatturato grazie alla crescente domanda degli enti pubblici. La società ha, inoltre, integrato l'offerta con l'attività di bonifiche di siti inquinati e con la sicurezza del gas.

Nell'attività di commercializzazione di materie prime ottenute dalla plastica riciclata continua il forte trend di crescita dei ricavi registrato negli ultimi anni e la costante apertura all'estero dove la società Innovative Value Activity esporta oltre il 40% del proprio fatturato, rappresentando un facile canale di entrata per i futuri programmi di espansione geografica del Gruppo Greenvision ambiente.

Nell'Area Sicurezza Ambientale, dove il Gruppo con la società Conchiglia SpA è leader in Italia nei prodotti per la protezione delle reti di distribuzione energetica, l'andamento del fatturato del primo semestre 2005 ha risentito, in parte, della fase di stasi nei lavori pubblici, pur confermando la forte posizione competitiva che ha permesso di limitare gli effetti di tale rallentamento. L'ampia gamma di nuovi prodotti introdotta nello scorso anno e il progressivo aumento della domanda dei prodotti più innovativi per il risparmio energetico nell'illuminazione pubblica e privata costituiranno i drivers della crescita del fatturato per l'esercizio in corso.

L'aumento del fatturato del Gruppo è stato determinato anche dal consolidamento nel primo semestre 2005 delle società acquisite dal Gruppo dopo la quotazione in Borsa: Innovative Value Activity srl (consolidata già nel 2004 per due mesi), e Studio Alfa srl.

RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI PER AREA DI BUSINESS

Aumenta progressivamente la percentuale di ricavi delle vendite e delle prestazioni realizzate nell'**Area Ambiente**, dove maggiori sono i tassi di crescita e le potenzialità di sviluppo del Gruppo. Nel primo semestre 2005 l'Area Ambiente ha, infatti, realizzato il 74,4% dei ricavi delle vendite e delle prestazioni consolidati contro il 61,2% al 31.12.2004 ed il 57% nel primo semestre 2004.

L'Area Sicurezza ambientale, attività caratterizzata da una crescita contenuta ma capace di generale buoni flussi di cassa, ha registrato un fatturato nel primo semestre 2005 pari a Euro 12,1 milioni e rappresenta il 25,6% del fatturato consolidato totale del Gruppo.

MIGLIAIA DI EURO	1H2003*	1H2004	1H2005	CAGR 2003/2005
Area Ambiente	13.524	17.234	35.039	
% su ricavi delle vendite e delle prestazioni	53,0%	57,0%	74,4%	61,0%
Area Sicurezza ambientale	12.002	13.001	12.078	
% su ricavi delle vendite e delle prestazioni	47,0%	43,0%	25,6%	0,3%
Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni	25.526	30.235	47.117	
Altri ricavi	200	131	1168	
Totale ricavi netti	25.726	30.366	48.285	

* Dati gestionali

RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI PER AREA GEOGRAFICA

Nel primo semestre 2005 è aumentato il fatturato generato all'estero anche per effetto del consolidamento di Innovative Value Activity srl che esporta oltre il 40% dei propri prodotti all'estero.

Il **Margine Operativo Lordo** (EBITDA) è stato pari a Euro 5,1 milioni con una crescita del 30,9% rispetto a Euro 3,9 milioni del corrispondente periodo del 2004. L'aumento in termini assoluti del margine operativo lordo è stato determinato da una maggiore redditività dei prodotti isolanti naturali in kenaf e da una riduzione dei costi delle materie prime nell'attività di raccolta di biomasse.

Il **risultato operativo** (EBIT) del periodo si incrementa del 43,3% passando da Euro 2,7 milioni del 30 giugno 2004 a Euro 3,8 milioni dopo ammortamenti ed accantonamenti per Euro 1,3 milioni, sostanzialmente stabili rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente. Si ricorda che a seguito dell'adozione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS gli ammortamenti non includono più la quota di ammortamento del *goodwill*, dei beni che sono stati valutati a vita indefinita e di una parte degli oneri pluriennali non più capitalizzabili (per maggiore dettaglio si rimanda al capitolo 7 della presente relazione relativo alla transizione agli IAS/IFRS).

Il **risultato consolidato prima delle imposte** (PRETAX) è pari a Euro 2,7 milioni e mostra un incremento del 39,4% rispetto a Euro 1,9 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il Gruppo Greenvision ambiente presenta una solida struttura patrimoniale con **immobilizzazioni nette** pari a Euro 39,8 milioni il cui incremento rispetto al 31 dicembre 2004 è stato determinato principalmente dalla registrazione del goodwill generato con l'acquisizione del 51% della società Studio Alfa srl (Euro 2,552 milioni) che è stato interamente attribuito al valore del marchio della società acquisita, leader in Italia nella certificazione e monitoraggio ambientale. L'incremento delle

immobilizzazioni materiali è stato determinato in primo luogo dalla rivalutazione dell'immobile di proprietà della società Conchiglia SpA valutato oggi Euro 11,4 milioni.

Il patrimonio netto consolidato del Gruppo Greenvision ambiente al 30 giugno 2005 registra un incremento di Euro 11,2 milioni rispetto al patrimonio netto di Euro 18,3 milioni al 31 dicembre 2004 determinato secondo i principi contabili italiani. Il forte aumento è stato generato sia dai positivi risultati di periodo del Gruppo che dagli effetti derivanti dalla valorizzazione degli assets di Greenvision ambiente sulla base dei nuovi principi contabili IAS/IFRS che ha portato all'iscrizione in bilancio di un'apposita riserva patrimoniale al netto del corrispondente effetto fiscale.

La **posizione finanziaria netta** presenta un indebitamento netto che passa da Euro 19,6 milioni al 31 dicembre 2004 a Euro 27,2 milioni al 30 giugno 2005. L'aumento è stato determinato principalmente dal pagamento differito delle acquisizioni effettuate in esercizi precedenti.

La valorizzazione delle riserve di valore all'interno del Gruppo ha portato ad un deciso miglioramento del rapporto debt/equity che al 30 giugno 2005 è pari a 0,92 (era 1,07 al 31 dicembre 2004 secondo i principi contabili italiani).

4.2 ANDAMENTO DELLE SOCIETA' DEL GRUPPO GREENVISION AMBIENTE

Greenvision ambiente SpA.

I risultati della Capogruppo nel primo semestre 2005 sono caratterizzati da una marcata stagionalità che penalizza i mesi invernali, nei quali l'attività dei mercati rallenta in funzione di aspetti climatici e di organizzazione dei cantieri di costruzione. Il primo semestre 2005 è stato, inoltre, caratterizzato da un sensibile aumento del costo delle materie prime che non è stato possibile trasferire nel breve periodo sui prezzi di vendita. Il mercato italiano nel suo complesso ha ripreso un trend positivo a partire dal mese di luglio, consentendo già un parziale recupero del fatturato e dei margini.

Agrostar Srl

Società detenuta al 54% da Greenvision ambiente SpA, con sede a Cavriago (RE), specializzata in agrotecnologie innovative, in particolare nella progettazione e messa in opera di impianti di drenaggio sotterranei, nell'irrigazione dei campi per mezzo di torri motrici, nella vendita di materiale per la protezione delle colture e nella vendita di generatori di calore per il riscaldamento delle serre. Nel primo semestre 2005 la società ha mantenuto un buon livello di vendite nel prodotto tessuto non tessuto, utilizzato per la protezione delle coltivazioni.

Bio-Energy Srl

La società, detenuta al 50% da Greenvision ambiente SpA, con sede a Guastalla (RE), è attiva nella trasformazione e commercializzazione di prodotti e cascami fibrosi di origine sintetica, di biomasse, di sottoprodotti e inerti da lavorazioni industriali, distribuiti ai termovalorizzatori per la produzione di energia elettrica ecologica.

La società, la cui attività è iniziata nel corso del 2003, ha registrato nel primo semestre 2005 una riduzione dei costi delle materie prime di oltre il 10% che le hanno permesso di migliorare la redditività.

Conchiqia SpA

Società costituita nel 1949 con sede a Reggio Emilia, detenuta al 100% da Greenvision ambiente SpA, leader in Italia nella progettazione, produzione e commercializzazione di armadi in vetroresina e alluminio per la protezione delle reti di distribuzione elettrica in bassa tensione, del gas, dell'acqua e degli impianti della pubblica illuminazione. La società produce, inoltre, materiali ed apparecchiatura per la segnaletica stradale e per la sicurezza degli attraversamenti stradali.

La società ha registrato nel primo semestre 2005 ricavi per Euro 12,1 milioni che rappresentano il 25,6% del fatturato consolidato del Gruppo.

Enervision Srl

Società costituita nel 2000 con sede a Dosolo (MN), detenuta al 50% da Greenvision ambiente SpA, attiva nella raccolta, trasformazione, commercializzazione e distribuzione di biomasse vegetali utilizzati dai termovalorizzatori per la produzione di energia elettrica ecologica.

Nel primo semestre 2005 la società ha conservato buoni livelli delle vendite riuscendo ad acquisire nuovi clienti nella regione lombarda.

Euchora Srl

Società costituita nel 2001 con sede a Milano, detenuta al 100% da Greenvision ambiente SpA, attiva nella commercializzazione di prodotti per il settore della bio-edilizia, in particolare delle tecnologie avanzate per il comfort abitativo ed il risparmio energetico negli edifici, sviluppando la distribuzione di prodotti innovativi e ad alta specializzazione ricavati da materiali naturali e/o da fonti di recupero. Nel corso del primo semestre 2005 la società ha consolidato la propria posizione

commerciale in Italia realizzando e promuovendo i prodotti del Gruppo per il settore della bio-edilizia.

Innovative Value Activity Srl

Società costituita nel 1997 con sede a Bibbiano (RE), detenuta al 50% da Greenvision ambiente SpA e attiva nella raccolta, smaltimento e trasformazione di materie plastiche riciclate. La società è cresciuta notevolmente nell'ultimo triennio assumendo dimensioni e un posizionamento importante nel comparto delle materie plastiche riciclate e nella fornitura di prodotti finiti derivati. La società, acquisita ad ottobre 2004, è stata inserita nel perimetro di consolidamento per gli ultimi due mesi dell'esercizio 2004 e per tutto il primo semestre 2005.

K.E.F.I. SpA

Società costituita nel 1990 con sede a Guastalla (RE), detenuta al 50% da Greenvision ambiente SpA e attiva nella produzione di pannelli isolanti termo-acustici naturali ricavati dalla coltivazione e trasformazione della pianta Kenaf e/o da materiali di recupero, utilizzati nel settore della bio-edilizia, tessile naturale, arredamento, giardinaggio, automotive.

Nel corso del 2004 la società ha trasferito la produzione da Guastalla a Dosolo, inaugurando a settembre il nuovo impianto industriale per la realizzazione di pannelli isolanti in fibra naturale, impianto che ha di fatto raddoppiato la capacità produttiva e che consentirà una maggiore qualità dei prodotti in Kenaf e una riduzione dei tempi di consegna. Sono continuate, inoltre, le attività di ricerca e sviluppo per ampliare ulteriormente le performance del Kenaf nella fase di gemmazione e per sviluppare ulteriormente i livelli di isolamento termo-acustico dei prodotti finiti, con risultati molto interessanti.

La società ha realizzato nel primo semestre 2005 una forte crescita dei ricavi di oltre il 60% rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente grazie alla continua crescita della domanda di pannelli naturali isolanti da parte del settore della bio-edilizia. La società continua nell'attività di ricerca e sviluppo per ottimizzare le prestazioni del kenaf e in particolare per ottenere maggior valore aggiunto dal kenapulo.

Studio Alfa Srl

Società costituita nel 1980 con sede a Regio Emilia, specializzata nei servizi di certificazione e monitoraggio ambientale è stata acquisita nel mese di aprile 2005 per una quota del capitale sociale pari al 51% al prezzo di Euro 2,8 milioni pagati interamente al closing. Nel corso del primo semestre 2005 la società ha registrato una ottima crescita del fatturato grazie alla crescente

domanda degli enti pubblici. La società ha, inoltre, integrato l'offerta con l'attività di bonifiche di siti inquinati e con la sicurezza del gas.

4.3 EVENTI SUCCESSIVI AL 30 GIUGNO 2005

Non si sono verificati eventi significativi dopo la chiusura del primo semestre 2005

4.4 EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Il Gruppo prevede una continua crescita delle vendite di prodotti naturali con l'obiettivo di estendere l'applicazione dei prodotti naturali e/o ricavati da materiale di recupero a nuovi settori industriali per contribuire sempre più allo sviluppo sostenibile e all'opera delle autorità e degli organismi pubblici e privati preposti al controllo dell'Ambiente e del territorio.

Previsioni di forte crescita anche per l'attività di raccolta e trasformazione delle biomasse e per i servizi di certificazione e monitoraggio ambientale.

Le altre attività del Gruppo continueranno a consolidare la propria presenza in Italia e a focalizzarsi sui programmi di espansione in nuovi mercati geografici dove i tassi di crescita sono più marcati.

Infine, migliori risultati sono anche attesi dai processi di integrazione e sviluppo delle sinergie tra le società del Gruppo, con attesi risparmi sui costi, migliori economie di scala e possibili sinergie commerciali da parte delle strutture di vendita.

5. BILANCIO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2005

5.1 STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

ATTIVITA'	30.06.2005	31.12.2004
Attività non correnti		
Immobilizzazioni materiali	20.889	16.241
Immobilizzazioni immateriali	18.680	16.064
Investimenti immobiliari non strumentali	-	-
Investimenti	233	6
Attività finanziarie disponibili alla vendita lungo termine	-	-
Attività fiscali per imposte differite	698	998
Strumenti finanziari derivati a lungo termine	-	-
Altri crediti finanziari lungo termine	254	-
Crediti commerciali ed altri crediti a lungo termine	71	62
Totale	40.825	33.371
Attività non correnti destinate alla dismissione	-	-
Attività destinate alla dismissione	-	-
Attività correnti	-	-
Rimanenze	15.188	12.326
Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	36.336	34.248
Attività fiscali per imposte correnti	1.895	1.293
Altri crediti finanziari a breve termine	-	17
Attività finanziarie disponibili alla vendita breve termine	3.764	3.861
Strumenti finanziari derivati a breve termine	-	-
Titoli negoziabili valutati al fair value	11	-
Cassa e disponibilità liquide	1.823	3.031
Totale	59.015	54.775
Totale attivo	99.840	88.146
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	-	-
Capitale sociale e riserve	-	-
Capitale emesso	2.140	2.140
Sovreprezzo azioni	8.910	8.910
Azioni proprie	- 331	- 155
Altre riserve	9.405	6.384
Utile (perdite) accumulati	4.104	3.117
Totale	24.228	20.396
Quota di pertinenza di terzi	5.225	4.339
Patrimonio netto totale	29.453	24.735
Passività non correnti	-	-
Finanziamenti a lungo termine	16.013	12.324
Strumenti finanziari derivati a lungo termine	125	145
Passività fiscali per imposte differite	6.584	4.915
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	3.236	2.688
Fondi a lungo termine	927	723
Altre passività a lungo termine	-	220
Totale	26.886	21.015
Passività correnti	-	-
Debiti commerciali e altre passività a breve termine	25.868	27.169
Passività fiscali per imposte correnti	750	968
Finanziamenti a breve termine	16.793	14.161
Strumenti finanziari derivati a breve termine	-	-
Fondi a breve termine	90	98
Totale	43.501	42.396
Totale passività	99.840	88.146

5.2 CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

CONTO ECONOMICO	30.06.2005	30.06.2004
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	47.117	30.235
Altri ricavi operativi	1.168	138
Totale ricavi netti	48.285	30.374
Variazione nelle rimanenze di prodotti finiti e lavori in corso	1.557	1.685
Materie prime e di consumo	29.381	15.969
Costo del personale	5.105	4.362
Altri costi operativi	10.203	7.828
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	5.153	3.901
Svalutazioni ed ammortamenti	1.328	1.245
Utile operativo (EBIT)	3.825	2.655
<i>- Ricavi finanziari</i>	78	15
<i>- Costi finanziari</i>	1.541	728
<i>- Utile(perdite) derivante da transazioni in valute estera</i>	328	-22
Gestione finanziaria netta	-1.135	-735
Proventi derivanti dalla valutazione delle partecipazioni in società collegate secondo il metodo del patrimonio netto		
Utili e perdite derivante da attività destinate alla dismissione		
Utile prima delle Imposte (PRETAX)	2.690	1.920
Imposte differite	368	306
Utile netto	2.322	1.614
Quota di pertinenza di terzi	812	203
Utile netto del Gruppo	1.510	1.411

5.3 RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

30.06.2005	
1 - Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	-19.594
2 - Flusso di liquidità generato (assorbito) dalla gestione operativa	
Risultato dell'esercizio inclusa la quota dei terzi	2.322
Ammortamenti	1.306
Minusvalenze (plusvalenze) nette da alienazioni di immobilizzazioni materiali	-151
Minusvalenze (plusvalenze) nette da alienazioni di immobilizzazioni immateriali	
Minusvalenze (plusvalenze) da alienazione di immobilizzazioni finanziarie	98
Accantonamento TFR	-196
Variazione della quota di capitale e riserve di pertinenza di terzi	74
TOTALE	3.452
Variazione netta del capitale d'esercizio:	
- Rimanenze	-2.862
- Crediti commerciali	439
- Altre attività	-230
- Debiti commerciali	-2.258
- Altre passività	1.141
Fondi per rischi e oneri	157
Variazione area di consolidamento	-1.378
TOTALE	-4.990
3 - Flusso di liquidità generato (assorbito) dalla gestione di investimento	
Investimenti in:	
- immobilizzazioni immateriali	-39
- immobilizzazioni materiali	434
- attività finanziarie	-3.714
Disinvestimenti in:	
- immobilizzazioni immateriali	5
- immobilizzazioni materiali	1.541
- attività finanziarie	1.669
Variazioni dell'area di consolidamento in:	
- immobilizzazioni immateriali	-2.581
- immobilizzazioni materiali	-1.648
- attività finanziarie	2.721
Altre variazioni in:	
- immobilizzazioni immateriali	-85
- immobilizzazioni materiali	-6.045
- attività finanziarie	-1.403
TOTALE	-9.144
4 - Flusso di liquidità generato (assorbito) dalla gestione finanziaria	
Aumento di capitale e riserve	1.926
Distribuzione dividendi	397
Variazioni del TFR	404
Variazione area di consolidamento	341
TOTALE	3.068
5 - Flusso di liquidità netto dell'esercizio	-7.614
6 - Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	-27.208

5.4 PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

Il raccordo fra utile e patrimonio netto della Capogruppo con quelli consolidati è il seguente (importi in migliaia di euro):

30.06.2005 <i>(Euro migliaia)</i>	<i>Raccordo Patrimonio Netto</i>	<i>Raccordo Netto</i>	<i>Utile</i>
Come da bilancio d'esercizio della Capogruppo	11.284		328
Stomo valore di carico delle partecipazioni	-16.137		
Quota parte patrimonio netto e risultati	32.859		1.553
Svalutazione e Rivalutazione di partecipazioni controllate	83		
Goodwill	3.688		
Goodwill su Marchi	2.552		
Imposte differite	-123		-30
Altre rettifiche di consolidato	-1.474		379
Totale scritture di consolidamento	21.448		1.901
Leasing IAS 17	430		92
Altre rettifiche	-3.709		
Totale rettifiche di pre-consolidamento	-3.279		92
Patrimonio Netto di Terzi	5.225		812
Patrimonio Netto di Gruppo	24.228		1.510
Patrimonio Netto Totale	29.453		2.322

6. NOTE AL BILANCIO SEMESTRALE CONSOLIDATO CHIUSO AL 30 GIUGNO 2005

La presente relazione consolidata semestrale al 30 giugno 2005 è il primo documento redatto sulla base dei principi contabili internazionali ("IAS - IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ed omologati dall'Unione Europea, incluse tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC"). La presente relazione, ai sensi di quanto previsto dall'art. 81 del Regolamento CONSOB n. 19771/1999 e successive modificazioni, è redatta in conformità al principio contabile IAS 34 relativo all'informativa finanziaria infrannuale (bilanci intermedi) adottato secondo la procedura di cui all'art. 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002.

I dati comparativi per il corrispondente periodo del 2004 sono stati riesposti e rideterminati secondo i nuovi principi contabili IAS/IFRS.

Per quanto riguarda le informazioni relative alla natura dell'attività dell'impresa, alle aree di business e ai fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio si rinvia al contenuto della relazione sull'andamento della gestione.

Per ulteriori informazioni sull'applicazione dei principi IAS/IFRS si rimanda al capitolo 7 della presente relazione.

6.1 PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

Ai fini del consolidamento sono utilizzati i bilanci intermedi del periodo delle singole imprese consolidate integralmente, opportunamente modificati, ove ritenuto necessario, per uniformarli ai criteri di valutazione adottati dalla Capogruppo.

Tutte le imprese controllate incluse nell'area di consolidamento sono consolidate con il metodo dell'integrazione globale. Le imprese controllate non operative, la cui influenza sul totale delle attività, delle passività, sulla posizione finanziaria netta e sul risultato del Gruppo non è rilevante, sono consolidate con il metodo del patrimonio netto.

Le attività, le passività, i costi e i ricavi delle imprese controllate incluse nell'area di consolidamento sono stati considerati nel loro ammontare complessivo, prescindendo dall'entità della partecipazione detenuta e attribuendo ai Soci di minoranza, in apposite voci, la quota del patrimonio netto e del risultato dell'esercizio di loro spettanza.

I rapporti patrimoniali ed economici tra le Società incluse nell'area di consolidamento sono totalmente eliminati, così come i dividendi infragruppo.

Le partecipazioni nelle imprese incluse nell'area di consolidamento vengono elise contro la corrispondente frazione del patrimonio netto della partecipata. La differenza è imputata a rettifica del patrimonio netto consolidato.

6.2 AREA DI CONSOLIDAMENTO

L'area di consolidamento include le imprese riportate nel capitolo 9 della presente relazione nelle quali la Capogruppo detiene direttamente o indirettamente il controllo.

6.3 CRITERI DI VALUTAZIONE

Attività immateriali a vita indefinita

Con l'adozione dei principi contabili internazionali, le attività immateriali, come avviamenti e marchi, non sono soggette ad ammortamento e vengono sottoposte, almeno annualmente e ogni qualvolta vi sia un'indicazione di riduzione durevole di valore, alla verifica che il valore recuperabile sia superiore al valore di carico (*impairment test*) effettuata secondo i criteri e le modalità previste dallo IAS 36.

Nel caso in cui il valore recuperabile sia inferiore al valore di carico attribuito, si rileva la relativa perdita di valore. Laddove l'avviamento fosse attribuito ad una unità generatrice di flussi il cui attivo viene parzialmente dimesso, l'avviamento associato all'attivo ceduto viene considerato ai fini della determinazione dell'eventuale plus(minus)valenza derivante dall'operazione. In tali circostanze l'avviamento ceduto è misurato in proporzione all'attività dell'unità generatrice di flussi alienata rispetto all'attivo ancora detenuto con riferimento alla medesima unità.

Lo IAS 36 prevede che il valore recuperabile dell'avviamento, delle attività immateriali a vita utile indefinita e delle attività immateriali non ancora pronte all'uso sia verificato almeno annualmente e ogni qualvolta vi sia un'indicazione di perdita durevole di valore.

Attività immateriali a vita definita

La attività immateriali a vita definita acquistate o prodotte internamente sono iscritte nell'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38 - *Attività immateriali* - , quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile.

Tali attività sono valutate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate in quote costanti lungo la loro vita utile stimata; nel caso siano acquisite per effetto di operazioni di aggregazione di imprese sono iscritte al valore equo definito alla data di acquisizione.

Gli utili o le perdite derivanti dall'alienazione di un'attività immateriale sono determinati come la differenza tra il valore di dismissione ed il valore di carico del bene e sono rilevati a conto economico al momento dell'alienazione.

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo d'acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori e dei costi diretti ed indiretti per la quota ragionevolmente imputabile al bene.

I beni strumentali oggetto di leasing finanziario sono riflessi in bilancio consolidato secondo la metodologia finanziaria secondo quanto previsto dallo IAS 17, che prevede la loro iscrizione nell'attivo e l'ammortamento in relazione alla loro residua possibilità di utilizzo con la contemporanea iscrizione del debito finanziario nel passivo.

Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate a quote costanti sulla base di aliquote economico-tecniche determinate in relazione alla residua possibilità di utilizzo dei beni. Nel momento in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione è corrispondentemente svalutata; se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione viene ripristinato il valore originario, rettificato dei soli ammortamenti.

I costi di manutenzione sostenuti per il mantenimento dell'efficienza dei cespiti sono capitalizzati esclusivamente se dagli stessi deriva un incremento dei benefici economici futuri generati dal bene, altrimenti vengono spesati nell'esercizio in cui si manifestano.

I terreni, inclusi quelli pertinenziali ai fabbricati, non vengono ammortizzati.

Perdita di valore delle attività

Con cadenza annuale le immobilizzazioni immateriali e materiali vengono sottoposte alla procedura di *impairment test* per verificare che non ci siano indicatori capaci di sollevare dubbi circa la presenza di eventuali perdite di valore delle attività immateriali nonché degli immobili, impianti e macchinari.

Nel caso il dubbio sussista viene effettuata una stima dei *valori di recupero*, operando svalutazioni nel caso in cui questi ultimi risultino inferiori ai valori di carico. Nel caso di attività immateriale a vita indefinita, il valore recuperabile della stessa è comunque determinato almeno una volta l'anno, o più frequentemente nel caso vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

Per valore di recupero si intende il maggiore tra il valore equo di un'attività o di una attività generatrice di flussi finanziari decrementato dei costi di vendita ed il suo valore d'uso ed è determinato per singola attività a meno che tale attività non generi flussi finanziari ampiamente dipendenti da quelli generati da altre attività o gruppi di attività. Per determinare il valore d'uso di un'attività si calcola il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati, al lordo delle imposte, applicando un tasso di sconto, ante imposte, che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

Quando in periodi successivi una perdita di valore di un'attività diversa dall'avviamento viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività o dell'unità generatrice dei flussi finanziari è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile senza, comunque, eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore. Il ripristino di una perdita di valore è iscritto immediatamente a conto economico.

Altre attività finanziarie

Le altre attività finanziarie includono gli investimenti in partecipazioni iscritte in questa voce in quanto si riferiscono ad investimenti di carattere durevole.

I titoli sono valutati con il metodo del fair value.

Debiti finanziari

I debiti finanziari sono iscritti in base al criterio del costo ammortizzato.

I finanziamenti a lungo termine sono esposti in bilancio al netto degli oneri accessori sostenuti per la loro accensione.

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati solamente con l'intento della copertura, al fine di ridurre il rischio di fluttuazioni dei tassi di interesse e di cambio.

Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati sono contabilizzati secondo le modalità previste per l'hedge accounting solo quando, all'inizio della copertura, esiste la designazione formale, se la copertura risulta altamente efficace e tale efficacia può essere attendibilmente misurata.

Tali strumenti derivati sono valutati al valore di mercato.

Quando gli strumenti finanziari derivati hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in hedge accounting, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

- Fair value hedge – Se lo strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del valore corrente di un'attività o di una passività di bilancio

attribuibili ad un particolare rischio che può determinare effetti sul conto economico, l'utile o la perdita derivante dalle successive valutazioni del valore corrente dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico. L'utile o la perdita sulla posta coperta, attribuibile al rischio coperto, modificano il valore di carico di tale posta e vengono rilevati a conto economico.

- Cash flow hedge – Se uno strumento finanziario è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di una operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario è rilevata in apposita riserva di patrimonio netto. L'utile o la perdita cumulati sono stornati da tale riserva e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui viene rilevata l'operazione oggetto di copertura. L'utile o la perdita associati ad una copertura o a quella parte della copertura diventata inefficace, sono iscritti a conto economico immediatamente.

Il gruppo Greenvision ambiente ha contabilizzato gli strumenti finanziari coerentemente con le disposizioni contenute nello IAS 39 a partire dall'esercizio 2004.

Rimanenze

Le materie prime, sussidiarie e di consumo sono valorizzate utilizzando la configurazione del costo medio ponderato e valutate al minore valore tra il costo di acquisto e di fabbricazione, comprensivo degli oneri accessori, ed il valore di presunto realizzo desumibile dall'andamento del mercato. Le giacenze di articoli obsoleti o a lento rigiro sono svalutate tenendo conto delle possibilità di utilizzo e di realizzo.

I prodotti finiti sono iscritti in base al costo di acquisto o di produzione.

Crediti commerciali ed altri crediti

I crediti commerciali, derivanti dalla vendita di merci o servizi prodotti o commercializzati dal Gruppo, sono inclusi tra le attività correnti al valore nominale. L'allineamento dei crediti verso clienti al valore di presunto realizzo è ottenuto mediante l'iscrizione di un apposito fondo svalutazione crediti.

Attività destinate alla vendita

La voce include le attività non correnti (o gruppi di attività) in dismissione il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita piuttosto che attraverso l'utilizzo continuativo. Le attività destinate alla vendita sono valutate al minore tra il loro valore netto contabile ed il valore corrente al netto dei costi di vendita.

Trattamento di fine rapporto

E' stata effettuata, secondo il principio internazionale IAS 19, una valutazione attuariale del fondo trattamento di fine rapporto (TFR) delle società del Gruppo per determinare il valore attuale medio dell'obbligazione a "benefici definiti" relativa agli impegni derivanti dall'accantonamento del TFR da parte delle società del Gruppo.

Fondi per rischi ed oneri

Sono rilevati quando, in presenza di un'obbligazione, legale od implicita, nei confronti di terzi, è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse per adempiere l'obbligazione e quando può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione stessa. Sono costituiti da:

- *fondo per imposte*: accoglie l'accantonamento commisurato alla prudenziale valutazione di rischi fiscali;
- *fondo indennità agenti di commercio*: rappresenta, in base al vigente Accordo Economico Collettivo, il debito maturato a fine esercizio nei confronti degli agenti di commercio in attività, per l'indennità loro dovuta nei casi di interruzione del rapporto di agenzia;
- *fondo rischi commerciali, contrattuali e altri oneri*: fronteggia essenzialmente i rischi connessi all'esecuzione degli impegni contrattuali assunti, nonché per vertenze legali in corso ed eventuali altre passività potenziali;

Le variazioni di stima sono riflesse nel conto economico nel periodo in cui la variazione è avvenuta.

Nel caso di fondi rischi a fronte di rischi futuri – oltre 12 mesi – la passività, se significativa, è attualizzata ad un tasso di sconto, ante imposte, che riflette la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo. L'incremento dei fondi dovuti al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito indicate includono esclusivamente le imposte differite calcolate sulle differenze temporanee risultanti alla data di bilancio tra i valori fiscali presi a riferimento per le attività e le passività e i valori riportati in bilancio.

Le attività derivanti da imposte anticipate sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate.

Ricavi e costi

Sono iscritti in base al principio della competenza economica secondo le disposizioni dello IAS 18.

In particolare i ricavi sono attribuiti al conto economico nella misura in cui le connesse prestazioni sono state effettuate nell'esercizio.

6.4 INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

ATTIVITA' NON CORRENTI

Le attività non correnti ammontano a Euro 40.825 migliaia e sono costituite da:

ATTIVITA'	30.06.2005	31.12.2004
Attività non correnti		
A-10 Immobilizzazioni materiali	20.889	16.241
A-20 Immobilizzazioni immateriali	18.680	16.064
A-25 Investimenti immobiliari non strumentali	-	-
A-30 Investimenti	233	6
A-40 Attività finanziarie disponibili alla vendita lungo termine	-	-
A-45 Attività fiscali per imposte differite	698	998
A-95 Strumenti finanziari derivati a lungo termine	-	-
A-50 Altri crediti finanziari lungo termine	254	
A-70 Crediti commerciali ed altri crediti a lungo termine	71	62
Totale	40.825	33.371

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

La tabella che segue ne dettaglia la composizione :

	30.06.2005	31.12.2004
A-10A Terreni e fabbricati	11.284	6.425
A-10B Impianti e macchinari	8.684	9.050
A-10C Attrezzature industr.e commer.	333	372
A-10D Altri beni	352	247
A-10E Immobilizz.materiali in corso	235	147
A-10 Immobilizzazioni materiali nette	20.888	16.241

Si riporta di seguito la movimentazione del costo storico e del fondo ammortamento:

		31.12.2004	Var. Area Cons	Incres.	Riclas.	Riv.	Decrem	30.06.2005
10001	Fabbricati	7.855	1.841	-	-	4.975	1.841	12.830
10001F	F.do ammortamento fabbricati	1.430	373	130	-	-	387	1.546
A-10A	Terreni e fabbricati	6.425	1.469	-	130	-	4.975	11.284
10002	Impianti e macchinari	27.814	20	554	34	-	-	28.422
10002F	F.do ammort.impianti e macchinari	18.764	4	964	5	-	-	19.737
A-10B	Impianti e macchinari	9.050	16	-	411	29	-	8.684
10003	Attrezzature ind. e commer.	1.581	189	58	-	34	40	1.754
10003F	F.do ammort.attrezz.ind.comm.	1.210	163	62	-	5	8	1.421
A-10C	Attrezzature industr.e commer.	372	26	-	4	-	29	333
10004	Mezzi di trasporto	127	88	11	-	-	50	176
10004F	F.do ammort.mezzi di trasporto	97	80	4	-	-	27	154
10005	Mobili e arredi	68	334	1	-	-	-	403
10005F	F.do ammort.mobili e arredi	52	239	14	-	-	0	305
10006	Macchine elettroniche	120	248	22	-	-	3	387
10006F	F.do ammort.macchine elettr.	85	212	14	-	-	0	310
10007	Altre immobilizz.materiali	532	13	24	-	-	-	569
10007F	F.do ammort.altre immobil.materiali	367	13	34	-	-	-	413
A-10D	Altri beni	247	138	-	8	-	24	352
10008	Immobilizz.materiali in corso	147	-	117	-	-	29	235
A-10E	Immobilizz.materiali in corso	147	-	117	-	-	29	235
A-10	Immobilizzazioni materiali nette	16.241	1.648	-	434	-	4.975	20.888

Terreni e fabbricati

La voce si riferisce ai terreni e fabbricati relativi a Conchiglia S.p.A. rivalutati in base agli IAS per Euro 4.975 migliaia a fronte di perizia.

Impianti e macchinari

La voce, al 30 giugno 2005, comprende impianti e macchinari strumentali all'attività di produzione, di cui acquisti tramite leasing finanziario per un ammontare di Euro 2.652 migliaia.

Attrezzature commerciali ed industriali

La voce comprende beni strumentali relativi alla produzione, nonché i beni che completano le capacità funzionali ed operative degli impianti e macchinari.

Altri beni

La voce comprende prevalentemente autovetture e macchine d'ufficio elettroniche.

Immobilizzazioni in corso ed acconti

La voce si riferisce prevalentemente ad alcuni stampi in corso di fabbricazione di Conchiglia S.p.A..

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

La tabella che segue ne dettaglia la composizione :

	30.06.2005	31.12.2004
A-20A Avviamento	3.688	3.688
A-20B Costi di sviluppo	205	239
A-20C Brevetti	65	67
A-20D Concessioni, licenze e marchi	14.246	11.668
A-20E Altre immobilizz.immateriali	476	402
A-20F Immobilizz.immateriali in corso	-	-
A-20	18.680	16.064
Immobilizz. immateriali nette		

Avviamento

Si tratta della differenza tra il valore storico della partecipazione delle società Agrostar, Bio-Energy, Enervision, Euchora ed Iva ed il relativo patrimonio netto al momento dell'acquisto.

Costi di sviluppo

I costi di sviluppo e progettazione pari a Euro 205 migliaia sono stati capitalizzati relativamente a progetti per nuovi articoli, sia dell'Area Ambiente che dell'Area Sicurezza, con caratteristiche innovative, per il costante rinnovamento della gamma e l'inserimento in nuovi settori di mercato. La capitalizzazione dei costi di sviluppo è dovuta alla previsione di recupero degli stessi mediante ricavi che si realizzeranno negli esercizi successivi. L'ammortamento viene effettuato in quote costanti nell'arco di cinque esercizi.

Diritti di brevetto ed utilizzo opera d'ingegno

La voce, pari ad Euro 65 migliaia, contiene, al 30 giugno 2005, i brevetti riferibili a Greenvision ambiente.

L'ammortamento viene effettuato in quote costanti nell'arco di cinque esercizi.

Concessioni, licenze, marchi, software e diritti simili

I saldi al 30 giugno 2005, pari ad Euro 14.246 migliaia, includono prevalentemente il valore della rivalutazione dei marchi delle società K.E.F.I. e Conchiglia effettuati in base agli IAS per un valore complessivo pari a Euro 11.600 migliaia ed il goodwill per l'acquisizione di Studio Alfa pari ad Euro 2.552 migliaia attribuito al valore del marchio. Il resto del saldo riguarda software per l'amministrazione ed il controllo di gestione il cui ammortamento viene effettuato in quote costanti nell'arco di cinque esercizi.

Altre immobilizzazioni immateriali

Tale voce, pari ad Euro 476 migliaia al netto degli ammortamenti cumulati, comprende principalmente immobilizzazioni immateriali in corso della società Conchiglia.

INVESTIMENTI FINANZIARI

		30.06.2005	31.12.2004
A-30D	Partecipaz. contr.non consol.	4	4
A-30E	Altre partecipazioni	229	2
A-30	Partecipazioni	233	6

La voce partecipazioni in imprese controllate non consolidate si riferisce alla rumena Agrostar Professional S.r.l.: tale società non è stata consolidata poiché non operativa. Nella voce altre partecipazioni sono comprese partecipazioni in società esterne al Gruppo.

ATTIVITA' CORRENTI***Rimanenze***

La voce è così composta:

		30.06.2005	31.12.2004
A-60A	Materie prime sussid.e consumo	6.422	5.417
A-60B	Prodotti in corso di lav./semilav.	2.398	1.916
A-60C	Lavori in corso	-	63
A-60D	Prodotti finiti e merci	6.269	4.883
A-60E	Acconti scorte	98	46
A-60	Rimanenze	15.188	12.326

Le rimanenze in oggetto sono valutate al costo medio ponderato.

Crediti commerciali e altri crediti a breve termine

I saldi dei crediti consolidati, dopo l'eliminazione dei valori intragrappo, ammontano ad Euro 36.336 migliaia di cui crediti verso clienti, al netto del relativo fondo svalutazione, pari a Euro 35.354 migliaia.

Attività fiscali correnti

La voce ammonta ad Euro 1.895 migliaia.

Attività finanziarie disponibili alla vendita

La voce comprende attività finanziarie di investimento della Capogruppo e delle società controllate per un totale di Euro 3.764 migliaia.

Disponibilità liquide

La voce ammonta ad Euro 1.823 migliaia e comprende depositi bancari e postali per un totale di euro 1.803 migliaia e denaro e valori in cassa per Euro 20 migliaia.

PATRIMONIO NETTO

Capitale sociale

Il capitale sociale interamente versato ammonta al 30 giugno 2005 a euro 2.140 migliaia ed è costituito da n. 5.350.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,4 cadauna.

Tra le altre riserve sono state iscritte la riserva per sovrapprezzo azioni pari a Euro 8.910 migliaia derivante dalla quotazione in Borsa avvenuta il 14 luglio 2004 con aumento di capitale sociale per n. 1.350.000 azioni del valore nominale di euro 0,40 ciascuna, prezzo delle azioni in offerta pari a euro 7,00 con sovrapprezzo di euro 6,60 per azione.

Le variazioni del patrimonio netto sono dettagliate di seguito:

Patrimonio Netto	31.12.2004	Variaz.		Decrementi	Destinazione risultato	Dividendi distribuiti	30.06.2005
		Area	Incrementi				
21100 Capitale versato	2.140	-	-	-	-	-	2.140
21300 Sovraprezzo azioni	8.910	-	-	-	-	-	8.910
21400 Azioni Proprie	155	-	176	-	-	-	331
21500 Riserva legale	59	-	-	-	11	-	70
21600 Riserva straordinaria	1.298	-	-	295	302	-	1.305
21601 Riserva di rivalutazione	189	-	-	-	-	-	189
21703 Rettifica IAS	4.666	-	4.991	1.886	-	-	7.771
21701 Altre riserve	172	-	-	102	-	-	70
21754 Utili Indivisi	2.803	-	209	-	-	-	2.594
21900 Risultato d'esercizio	313	-	1.510	-	313	-	1.510
E-10 Patrimonio Netto di gruppo	20.396	-	0	6.468	2.283	-	24.228
22100 Capitale e Riserve di terzi	4.339	331	257	-	-	-	4.413
22200 Utile(perdite) di terzi	-	-	812	-	-	-	812
E-20 Patrimonio netto di terzi	4.339	331	555	-	-	-	5.225
E0 Patrimonio Netto Totale	24.735	331	7.023	2.283	-	397	29.453

La variazione del patrimonio netto è stata determinata principalmente dalle rettifiche per effetto dell'applicazione dei principi IAS/IFRS, che hanno portato alla rivalutazione dell'immobile di Conchiglia per Euro 4.975 migliaia al lordo dell'impatto delle imposte differite.

PASSIVITA' NON CORRENTI

Debiti finanziari a medio/lungo termine

I debiti finanziari a medio/lungo termine consolidati ammontano ad Euro 16.013 migliaia. Essi riguardano principalmente finanziamenti bancari per Euro 14.701 concessi alle società Greenvision ambiente, Kefi e Conchiglia (il cui mutuo sull'immobile residua per Euro 2.961 migliaia).

La parte di questi debiti con scadenza compresa tra 1 e 5 anni ammonta ad Euro 13.556 migliaia. Quella scadente oltre i 5 anni ammonta invece ad Euro 1.145 migliaia.

La restante parte, pari a Euro 1.311 migliaia, comprende prevalentemente i debiti di finanziamento per leasing (IAS 17) per un ammontare complessivo di Euro 1.287.

La parte di questi debiti con scadenza compresa tra 1 e 5 anni ammonta ad Euro 883 migliaia mentre quella scadente oltre i 5 anni ad Euro 428 migliaia.

Strumenti finanziari derivati

La voce comprende un contratto derivato in capo alla società Iva il cui valore valutato al fair value ammonta ad Euro 125 migliaia.

Passività fiscali per imposte differite

La voce ammonta ad Euro 6.584 migliaia e comprende principalmente le imposte differite calcolate sulle rivalutazioni effettuate sui marchi Conchiglia e Kefi e sul fabbricato Conchiglia.

Trattamento di fine rapporto

Il fondo ammonta ad Euro 3.226 migliaia e nel corso del semestre è stato così movimentato:

	31.12.2004	Variazione area conso/Fusione	Incrementi	Decrementi	Altri movimenti	30.06.2005
Tratt.Fine Rapporto	2.688	341	276	128	60	3.236
Totale	2.688	341	276	128	60	3.236

PASSIVITA' CORRENTI

Debiti finanziari a breve termine

La voce ammonta ad euro 16.793 migliaia ed è composta principalmente da aperture di credito in conto corrente e da finanziamenti a breve termine. La voce comprende anche la riclassificazione dei beni acquisiti con contratti di Leasing Finanziari in ottemperanza a quanto previsto dal Principio Contabile Internazionale (IAS 17).

Debiti commerciali e altre passività a breve termine

Ammontano a Euro 25.868 migliaia di cui debiti verso fornitori Euro 21.393 migliaia e altre passività a breve termine determinate principalmente da debiti per stipendi, fondo ferie, oneri sociali, premi promozionali.

6.5 INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

Ricavi netti

Ammontano a Euro 48.285 migliaia di cui ricavi per le vendite di prodotti e servizi per Euro 47.117 migliaia. Altri ricavi e proventi ammontano a Euro 1.168 migliaia e sono così composti:

	30.06.2005	30.06.2004
Contributi c/esercizio	161	22
Plusvalenze immobilizzazioni materiali	154	
Recupero costi per servizi		1
Ricavi per affitti	40	
Altri ricavi operativi	784	108
Sopravvenienze attive	29	7
Altri ricavi operativi	1.168	138

Ricavi delle vendite per area geografica

RICAVI PER AREA GEOGRAFICA	(Euro/000)	% ricavi delle vendite e prestazioni
ITALIA	39.566	84,0%
GERMANIA	272	0,6%
AUSTRIA	194	0,4%
SVIZZERA	34	0,1%
FRANCIA	218	0,5%
INGHILTERRA	2.518	5,3%
AREA IBERICA	2.936	6,2%
EST EUROPA	181	0,4%
ALTRI PAESI UE	479	1,0%
ALTRI PAESI EXTRA UE	163	0,3%
SubTotal Europa (Italia esclusa)	6.994	14,8%
GIAPPONE		0,0%
CINA	431	0,9%
RESTO ASIA	110	0,2%
AMERICA	16	0,0%
RESTO DEL MONDO		0,0%
TOTALE RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI	47.117	100,0%

Costi per materie prime sussidiarie e di consumo

Ammontano ad euro 29.381 migliaia e comprendono i costi relativi a forniture di materiali ed altri beni per l'attività di gestione.

	30.06.2005	30.06.2004
Variazione rimanenze materie prime	-1253	-593
Acquisto materie prime	30648	16630
Acquisto materie sussidiarie e di consumo	7	
Acquisto prodotti finiti	135	
Altri acquisti	2	
Capitalizzazione interna attività IS-20	-158	-69
Totale	29.381	15.968

Costi operativi

Ammontano a Euro 10.203 migliaia e comprendono principalmente costi per servizi per Euro 9.275 migliaia, costi per godimento beni di terzi per Euro 650 migliaia e altri costi operativi per Euro 278 migliaia.

Ammortamenti e svalutazioni

Ammontano a Euro 1.328 migliaia e sono dettagliati come segue

	30.06.2005	30.06.2004
Ammortamento immobilizzazioni materiali	1.221	1.025
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	85	195
Svalutazioni	22	25
Totale ammortamenti e svalutazioni	1.328	1.245

6.6 ALTRE INFORMAZIONI

Dipendenti

Il numero effettivo dei dipendenti del Gruppo Greenvision ambiente al 30 giugno 2005 comprendeva n. 263 dipendenti con un incremento di n. 45 unità dovuto principalmente alla variazione dell'area di consolidamento per l'acquisizione di Studio Alfa srl.

	30.06.2005	31.12.2004	var
Dirigenti	5	6	- 1
Impiegati	127	87	40
Operai	131	125	6
Totale	263	218	45

6.7 RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Rapporti con Parti Correlate al 30.06.2005 (migliaia di Euro)

Mariella Burani Fashion Group S.p.a.	Posizione Creditoria	1
Sedoc S.r.l.	Costi per Servizi	6
	Posizione Debitoria	1
Longwave S.r.l.	Costi per servizi	1
Sin.Eco S.r.l.	Affitti Passivi	26
Finitaldreni S.r.l.	Affitti Passivi	75
Vanes S.r.l.	Affitti Passivi	3
	Posizione debitoria	1
Design & Licenses S.p.a.	Affitti Passivi	8
	Posizione debitoria	9

7. EFFETTI DELLA TRANSIZIONE AI PRINCIPI CONTABILI IAS/IFRS

La transizione agli IAS/IFRS: effetti sulla situazione semestrale al 30 giugno 2005.

La presente relazione consolidata semestrale al 30 giugno 2005 è il primo documento redatto sulla base dei principi contabili internazionali ("IAS - IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ed omologati dall'Unione Europea, incluse tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC"). La presente relazione, ai sensi di quanto previsto dall'art. 81 del Regolamento CONSOB n. 19771/1999 e successive modificazioni, è redatta in conformità al principio contabile IAS 34 relativo all'informativa finanziaria infrannuale (bilanci intermedi) adottato secondo la procedura di cui all'art. 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002.

L'adozione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS ha determinato la rilevazione di alcuni impatti sui dati contabili precedentemente predisposti dal Gruppo secondo i principi contabili italiani. Vengono quindi fornite le informazioni relative alle regole seguite nella prima applicazione degli IAS/IFRS (Ifrs 1) e di tutti gli altri principi che hanno trovato applicazione, a partire dal 1° gennaio 2004 relative alle situazioni economiche e patrimoniali consolidate del Gruppo Greenvision ambiente.

Sono stati predisposti, corredati dalle relative note esplicative, i prospetti di riconciliazione del:

- › Patrimonio netto, rilevato secondo i precedenti principi contabili, con quello rilevato in conformità agli IAS/IFRS al 1° gennaio 2004 (data di passaggio agli IAS/IFRS), al 31 dicembre 2004 (data di chiusura dell'ultimo bilancio consolidato del Gruppo) e al 30 giugno 2004, data di riferimento del corrispondente periodo dell'anno precedente;
- › Risultato economico, rilevato secondo i precedenti principi contabili, con quello rilevato in conformità agli IAS/IFRS al 31 dicembre 2004 (data di chiusura dell'ultimo bilancio consolidato del Gruppo) e al 30 giugno 2004, data di riferimento del corrispondente periodo dell'anno precedente;
- › Stato patrimoniale consolidato al 1° gennaio 2004, al 30 giugno 2004 ed al 31 dicembre 2004

	01.01.2004	30.06.2004		31.12.2004	
	Var PN	Var PN	Var Utile	Var PN	Var Utile
Principi italiani - Quota Gruppo	5.245	6.369	1.133	15.403	764
Principi italiani - Quota Terzi	2.431	2.936	514	2.907	441
Totale principi italiani	7.676	9.305	1.647	18.310	1.205
1 Marchi a vita indefinita	11.600	11.600		11.600	
2 Storno attività immateriali	-201	-964	4	-1.112	-34
3 Imposte, anticipate differite	-3.945	-3.900	-306	-3.217	
4 Rimanenze	-700	-578	121	-611	88
5 Tfr ed altri fondi	51	22	-1	64	
6 Azioni proprie				-154	
7 Strumenti derivati				-145	
8 Ammortamento Goodwill			149		369
Totale rettifiche	6.805	6.180	-33	6.425	423
Quota gruppo	10.541	11.351	1.411	20.396	1.235
Quota terzi	3.940	4.134	203	4.339	393
Totale	14.481	15.485	1.614	24.735	1.628

Note:

- Attività immateriali:** con l'adozione dello IFRS 3 il Gruppo Greenvision ambiente ha riaperto le business combinations determinando plusvalori non espressi dai relativi bilanci delle società acquisite pari a Euro 11,6 milioni con il supporto di perizie indipendenti. Tale valore ha determinato una rettifica del patrimonio netto consolidato al netto degli effetti fiscali per Euro 4,3 milioni.
- Storno di attività immateriali:** l'adeguamento allo IAS 38 ha comportato una ridefinizione delle immobilizzazioni immateriali iscritte in bilancio, in particolare sono stati rettificati dal patrimonio netto al 30 giugno 2004 e al 31 dicembre 2004 i costi sostenuti per la quotazione in Borsa avvenuta il 14 luglio 2004 e sono stati rettificati dal patrimonio netto al 1° gennaio 2004 i costi pluriennali non più capitalizzabili i cui incrementi successivi hanno inciso interamente sul risultato d'esercizio.
- Imposte anticipate e differite:** l'adozione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS ha portato alla rilevazione di attività/passività per imposte differite/anticipate il cui effetto netto sul patrimonio è stato negativo per Euro 3.945 migliaia al 1° gennaio 2004 3.900 migliaia al 30 giugno 2004 e per Euro 3.217 al 31 dicembre 2004;
- Rimanenze:** l'adozione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS ha portato alla valorizzazione delle rimanenze al costo medio ponderato il cui effetto sul patrimonio è stato negativo per Euro 700 migliaia al 1° dicembre 2004 e negativo per Euro 611 al 31 dicembre 2004;
- TFR e fondi:** l'applicazione dello IAS 19 ha determinato una rettifica sul patrimonio netto positivo per Euro 51 migliaia al 1° dicembre 2004 e positivo per Euro 64 migliaia al 31 dicembre 2004;

6. **Azioni proprie:** l'adozione dei principi contabili internazionali ha determinato la rettifica del patrimonio netto delle azioni proprie per Euro 154 migliaia al 31 dicembre 2004;
7. **Strumenti derivati:** l'adozione dei principi contabili internazionali ha determinato la valorizzazione al fair value degli strumenti derivati per Euro 145 migliaia al 31 dicembre 2004;
8. **Ammortamento del goodwill:** l'adozione dei principi contabili internazionali ha determinato la rettifica del risultato di periodo della quota di ammortamento per Euro 149 migliaia al 30 giugno 2004 e Euro 369 migliaia al 31 dicembre 2004

8. PROSPETTI CONTABILI DELLA CAPOGRUPPO (REDATTI SECONDO I PRINCIPI CONTABILI ITALIANI)

1	2	3	4	5	Descrizione	Importi	Totale
A					VALORE DELLA PRODUZIONE	30.06,05	
		1			Ricavi delle vendite e delle prestazioni		5.642.124,00
		2			Variazioni delle rimanenze di prodotti e semilav.		281.886,00
		3			Variazione dei lavori in corso su ordinazione		0,00
		4			Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni		0,00
		5			Altri ricavi e proventi		
			1		<i>Ricavi e proventi</i>		493.751,00
			2		<i>Contributi in conto esercizio</i>		0,00
					TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE (A)		6.417.761,00
	B					COSTI DELLA PRODUZIONE	
		6			Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci		3.601.671,00
		7			Per servizi		1.470.354,00
		8			Per godimento di beni di terzi		177.360,00
		9			Per il personale		859.530,00
			a		<i>Salari e stipendi</i>	612.105,00	
			b		<i>Oneri sociali</i>	199.461,00	
			c		<i>Trattamento di fine rapporto</i>	47.964,00	
			d		<i>Trattamento di quiescenza e simili</i>	0,00	
			e		<i>Altri costi</i>	0,00	
		10			Ammortamenti e svalutazioni		258.045,00
			a		<i>Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali</i>	188.820,00	
			b		<i>Ammortamento delle immobilizzazioni materiali</i>	69.225,00	
			c		<i>Altre svalutazioni delle immobilizzazioni</i>	0,00	
			d		<i>Svalutazione dei crediti compr. all'attivo c. e disp. l.</i>	0,00	
		11			Variazioni delle rimanenze di mat. prime, suss. e merci		-218.312,00
		12			Accantonamenti per rischi		0,00
	13			Altri accantonamenti		0,00	
	14			Oneri diversi di gestione		67.835,00	
				TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE (B)		6.216.483,00	
				Differenza tra valore e costi della produzione (A-B)		201.278,00	
C					PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
		15			Proventi da partecipazioni		147.900,00
			1		<i>In imprese controllate</i>	147.900,00	
			2		<i>In imprese collegate</i>	0,00	
		16			Altri proventi finanziari		59.665,00
			a		<i>Da crediti iscritti nelle immobilizzazioni</i>		
				1	<i>Di imprese controllate</i>	0,00	
				2	<i>Di imprese collegate</i>	0,00	
				3	<i>Di imprese controllanti</i>	0,00	
					<i>Da titoli iscritti nelle immobiliz. (non partecipazioni)</i>	17.043,00	
					<i>Da titoli iscritti all'attivo circolante (non partecipazioni)</i>	0,00	
			b		<i>Proventi diversi</i>		
				1	<i>Di imprese controllate</i>	0,00	
				2	<i>Di imprese collegate</i>	0,00	
				3	<i>Di imprese controllanti</i>	0,00	
				4	<i>Altri</i>	42.622,00	
		17			Interessi e altri oneri finanziari		263.119,00
			1	<i>Verso imprese controllate</i>	0,00		
			2	<i>Verso imprese collegate</i>	0,00		
			3	<i>Verso imprese controllanti</i>	0,00		
			4	<i>Altri</i>	258.784,00		
			5	<i>Utili e perdite su cambi</i>	4.335,00		
				TOTALE PROVENTI E ONERI FINAN. (15+16-17)		-55.554,00	
D					RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE		
		18			Rivalutazioni		0,00
			a		<i>di partecipazioni</i>	0,00	
			b		<i>di immobilizzazioni finanziarie (non partecipazioni)</i>	0,00	
			c		<i>di titoli iscritti all'attivo circolante (non partecipazioni)</i>	0,00	
		19			Svalutazioni		0,00
			a		<i>di partecipazioni</i>	0,00	
		b		<i>di immobilizzazioni finanziarie (non partecipazioni)</i>	0,00		
		c		<i>di titoli iscritti all'attivo circolante (non partecipazioni)</i>	0,00		
				TOTALE DELLE RETTIFICHE (18-19)		0,00	
E					PROVENTI E ONERI STRAORDINARI		
		20			Proventi		0,00
			1		<i>Proventi</i>	0,00	
			2		<i>da plusvalenze da alienazioni non iscrivibili al n° 5</i>	0,00	
		21			Oneri		16.693,00
		1		<i>Oneri</i>	16.693,00		
		2		<i>da minusvalenze da alienazioni non iscrivibili al n° 14</i>	0,00		
		3		<i>Imposte relative a esercizi precedenti</i>	0,00		
				TOTALE DELLE PARTITE STRAORDINARIE (20-21)		-16.693,00	
F					RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		129.031,00
		22			Imposte sul reddito dell'esercizio		0,00
					RISULTATO DELL'ESERCIZIO		129.031,00
		24			Rettifiche operate escl. in applicaz. di norme tributarie		0,00
		25			Accantonamenti operati escl. in applic. di norme trib.		0,00
		26			Utile (perdita) dell'esercizio		0,00
				Sbilancio conto economico		-129.031,00	

1	2	3	4	5	Descrizione	Importi	Totali
						30.06.05	
A					PATRIMONIO NETTO		
	I				Capitale sociale	2.140.000,00	
	II				Riserva di sovrapprezzo delle azioni	8.910.000,00	
	III				Riserve di rivalutazione	188.801,00	
	IV				Riserva legale	70.333,00	
	V				Riserve per azioni proprie in portafoglio	154.995,00	
	VI				Riserve statutarie	0,00	
	VII				Altre riserve	1.125.584,00	
	VIII				Utili (perdite) portati anuovo	0,00	
	IX				Utile (perdita) dell'esercizio	0,00	
					TOTALE PATRIMONIO NETTO (A)		12.589.713,00
B					FONDI PER RISCHI E ONERI		
	1				Fondo trattamento quiescenza e obblighi simili	85.701,00	
	2				Fondo imposte	0,00	
	3				Altri	0,00	
					TOTALE FONDI RISCHI E ONERI (B)		85.701,00
C					FONDO TRATTAMENTO FINE RAPPORTO LAVORO SUB.		432.650,00
D					DEBITI		
	1				Obbligazioni		
		1			Esigibili entro l'esercizio successivo	0,00	
		2			Esigibili oltre l'esercizio successivo	0,00	
	2				Obbligazioni convertibili		
		1			Esigibili entro l'esercizio successivo	0,00	
		2			Esigibili oltre l'esercizio successivo	0,00	
	3				Debiti verso banche		
		1			Esigibili entro l'esercizio successivo	4.333.410,00	
		2			Esigibili oltre l'esercizio successivo	10.419.359,00	
	4				Debiti verso altri finanziatori		
		1			Esigibili entro l'esercizio successivo	32.376,00	
		2			Esigibili oltre l'esercizio successivo	0,00	
	5				Acconti		
		1			Esigibili entro l'esercizio successivo	0,00	
		2			Esigibili oltre l'esercizio successivo	0,00	
	6				Debiti verso fornitori		
		1			Esigibili entro l'esercizio successivo	2.207.335,00	
		2			Esigibili oltre l'esercizio successivo	0,00	
	7				Debiti rappresentati da titoli di credito		
		1			Esigibili entro l'esercizio successivo	0,00	
		2			Esigibili oltre l'esercizio successivo	0,00	
	8				Debiti verso imprese controllate		
		1			Esigibili entro l'esercizio successivo	438.673,00	
		2			Esigibili oltre l'esercizio successivo	0,00	
	9				Debiti verso imprese collegate		
		1			Esigibili entro l'esercizio successivo	0,00	
		2			Esigibili oltre l'esercizio successivo	0,00	
	10				Debiti verso controllanti		
		1			Esigibili entro l'esercizio successivo	0,00	
		2			Esigibili oltre l'esercizio successivo	0,00	
	11				Debiti tributari		
		1			Esigibili entro l'esercizio successivo	215.783,00	
		2			Esigibili oltre l'esercizio successivo	0,00	
	12				Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale		
		1			Esigibili entro l'esercizio successivo	103.378,00	
		2			Esigibili oltre l'esercizio successivo	0,00	
	13				Altri debiti		
		1			Esigibili entro l'esercizio successivo	253.602,00	
		2			Esigibili oltre l'esercizio successivo	0,00	
					TOTALE DEBITI (D)		18.003.916,00
E					RATEI E RISCONTI PASSIVI		
		1			Ratei e risconti	11.728,00	
		2			Aggio sui prestiti	0,00	
					TOTALE RATEI E RISCONTI PASSIVI (E)		11.728,00
					TOTALE PASSIVITÀ		31.123.708,00
					Sbilancio stato patrimoniale		129.031,00

1	2	3	4	5	Descrizione	Importi	Totali
						30.06,05	
A					CREDITI VERSO SOCI PER VERSAM. ANCORA DOVUTI		
				1	Non ancora richiamati	0,00	
				2	Già richiamati	0,00	
					TOTALE CREDITI VERSO ALTRI ANCORA DOVUTI (A)		0,00
B					IMMOBILIZZAZIONI		
	I				Immateriali		
		1			Costi di impianto e di ampliamento	1.091.289,00	
		2			Costi di ricerca, di sviluppo, e di pubblicità	247.415,00	
		3			Diritto di brevetto, di utilizzazione opere ingegno	2.151,00	
		4			Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	37.240,00	
		5			Avviamento	0,00	
		6			Immobilizzazioni in corso e acconti	0,00	
		7			Altre immobilizzazioni immateriali	57.435,00	
					Totale Immobilizzazioni immateriali (I)		1.435.530,00
	II				Materiali		
		1			Terreni e fabbricati	0,00	
		2			Impianti e macchinario	624.126,00	
		3			Attrezzature industriali e commerciali	36,00	
		4			Altri beni	65.407,00	
		5			Immobilizzazioni in corso e acconti	0,00	
					Totale Immobilizzazioni materiali (II)		689.569,00
	III				Finanziarie		
		1			Partecipazioni		
		a			In imprese controllate	16.053.880,00	
		b			In imprese collegate	0,00	
		c			In imprese controllanti	0,00	
		d			In altre imprese	171.600,00	
		2			Crediti		
		a			Verso imprese controllate		
		1			Esigibili entro l'esercizio successivo	0,00	
		2			Esigibili oltre l'esercizio successivo	0,00	
		b			Verso imprese collegate		
		1			Esigibili entro l'esercizio successivo	0,00	
		2			Esigibili oltre l'esercizio successivo	0,00	
		c			Verso imprese controllanti		
		1			Esigibili entro l'esercizio successivo	0,00	
		2			Esigibili oltre l'esercizio successivo	0,00	
		d			Verso altri		
		1			Esigibili entro l'esercizio successivo	0,00	
		2			Esigibili oltre l'esercizio successivo	0,00	
		3			Altri titoli	3.147.567,00	
		4			Azioni proprie		
		1			Valore effettivo	330.729,00	
		2			Valore nominale (*)	0,00	
					Totale Immobilizzazioni finanziarie (III)		19.703.776,00
					TOTALE IMMOBILIZZAZIONI (B)		21.828.875,00
C					ATTIVO CIRCOLANTE		
	I				Rimanenze		
		1			Materie prime, sussidiarie, e di consumo	394.612,00	
		2			Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	0,00	
		3			Lavori in corso su ordinazione	0,00	
		4			Prodotti finiti e merci	1.161.615,00	
		5			Acconti	0,00	
					Totale Rimanenze (I)		1.556.227,00
	II				Crediti		
		1			Verso clienti		
		1			Esigibili entro l'esercizio successivo	5.583.223,00	
		2			Esigibili oltre l'esercizio successivo	0,00	
		2			Verso imprese controllate		
		1			Esigibili entro l'esercizio successivo	582.271,00	
		2			Esigibili oltre l'esercizio successivo	0,00	
		3			Verso imprese collegate		
		1			Esigibili entro l'esercizio successivo	0,00	
		2			Esigibili oltre l'esercizio successivo	0,00	
		4			Verso controllanti		
		1			Esigibili entro l'esercizio successivo	0,00	
		2			Esigibili oltre l'esercizio successivo	0,00	
		5			Verso altri		
		1			Esigibili entro l'esercizio successivo	113.846,00	
		2			Esigibili oltre l'esercizio successivo	0,00	
		6			Crediti tributari		
		1			Esigibili entro l'esercizio successivo	201.451,00	
		2			Esigibili oltre l'esercizio successivo	0,00	
		7			Crediti per imposte anticipate		
		1			Esigibili entro l'esercizio successivo	71.132,00	
		2			Esigibili oltre l'esercizio successivo	0,00	
					Totale Crediti (II)		6.551.923,00
	III				Attività finanziarie non immobilizz.		
		1			Partecipazioni in imprese controllate	0,00	
		2			Partecipazione in imprese collegate	0,00	
		3			Partecipazioni in imprese controllanti	0,00	
		4			Altre partecipazioni	0,00	
		5			Azioni proprie		
		1			Valore effettivo	0,00	
		2			Valore nominale (*)	0,00	
		6			Altri titoli	0,00	
					Totale Attività finanziarie non immobilizz. (III)		0,00
	IV				Disponibilità liquide		
		1			Depositi bancari e postali	1.172.815,00	
		2			Assegni	0,00	
		3			Denaro e valori di cassa	3.885,00	
					Totale Disponibilità liquide (IV)		1.176.700,00
					TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE (C)		9.284.850,00
D					RATEI E RISCONTI ATTIVI		
		1			Ratei e risconti	139.014,00	
		2			Disaggio sui prestiti	0,00	
					TOTALE RATEI E RISCONTI ATTIVI (D)		139.014,00
					TOTALE ATTIVITÀ		31.252.739,00

9. ELENCO DELLE IMPRESE INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO E DELLE ALTRE PARTECIPAZIONI AL 30 GIUGNO 2005

Elenco delle partecipazioni incluse nel consolidato col metodo integrale

<i>Denominazione</i>	<i>Sede</i>	<i>Capitale Sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>% diretta</i>	<i>% indiretta</i>	<i>Quota posseduta dal gruppo Partecipante</i>
Agrostar Srl	Cavriago (RE)	52.000	€	54	-	-
Bio-Energy Srl	Guastalla(RE)	12.000	€	50	-	-
Conchiglia Spa	Reggio Emilia	1.040.000	€	100	-	-
Enervision Srl	Dosolo (MN)	12.480	€	50	-	-
Euchora Srl	Milano	10.000	€	100	-	-
Iva Srl	Bibbiano(RE)	130.000	€	50	-	-
Kefi Spa	Guastalla(RE)	3.049.800	€	50	-	-
Studio Alfa Srl	Reggio Emilia	46.800	€	51	-	-

Elenco delle altre partecipazioni in imprese controllate valutate con il metodo del costo

<i>Denominazione</i>	<i>Sede</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Valuta</i>	<i>% diretta</i>	<i>% indiretta</i>	<i>Q.ta posseduta dal gruppo %</i>	<i>Partecipante</i>
Agrostar Professional S.r.l	Bucarest (Romania)	5.000	€		45,9	85	Agrostar S.r.l.

La presente RELAZIONE SEMESTRALE, composta da Stato Patrimoniale Consolidato, Conto Economico Consolidato, Note esplicative ed integrative e dai prospetti contabili della Società Capogruppo, rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria nonché il risultato economico e corrisponde alle risultanze delle scritture contabili della controllante e alle informazioni trasmesse dalle imprese incluse nel consolidamento.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Dott. Walter Burani

San Polo d'Enza, 29 settembre 2005

Società di Revisione

Mazars & Guerard SpA

Greenvision Ambiente S.p.A.
Relazione della società di revisione sulla revisione limitata della relazione
semestrale redatta ai sensi dell'art. 81 del Regolamento Consob
adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999
e successive modifiche ed integrazioni

Agli Azionisti di
Greenvision Ambiente S.p.A.

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata dei prospetti contabili consolidati e della relativa nota esplicativa inclusi nella relazione semestrale al 30 giugno 2005 della Greenvision Ambiente S.p.A.. La responsabilità della redazione della relazione semestrale compete agli Amministratori della Greenvision Ambiente S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta. Abbiamo inoltre verificato le informazioni contenute nella relazione 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 consolidati 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 consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sulla relazione semestrale.
3. Per quanto riguarda i dati comparativi relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente presentati nei prospetti contabili consolidati, si fa riferimento alla nostra relazione sui "Prospetti di riconciliazione IFRS con illustrazione degli effetti di transizioni agli International Financial Reporting Standards", emessa in data 28 settembre 2005.

I dati comparativi della relazione semestrale dell'anno precedente rielaborati secondi i principi contabili internazionali IFRS ed i relativi prospetti di riconciliazione IFRS derivano dai dati semestrali redatti secondo le norme di legge ed i principi contabili previgenti da noi precedentemente assoggettati a revisione contabile limitata, per i quali si fa riferimento alla nostra relazione emessa in data 18 ottobre 2004.
4. Sulla base di quanto svolto, non siamo venuti a conoscenza di variazioni e integrazioni significative che dovrebbero essere apportate ai prospetti contabili consolidati ed alla relativa nota illustrativa, identificati nel paragrafo 1 della presente relazione, per renderli conformi ai criteri di redazione della relazione semestrale previsti dall'art. 81 del Regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni.
5. Si richiama l'attenzione sull'informativa fornita dagli Amministratori nella nota illustrativa inclusa nella relazione semestrale sui seguenti aspetti:

- In virtù delle opzioni offerte dal D. Lgs. 38/2005, la Capogruppo Greenvision Ambiente S.p.A. ha redatto i prospetti contabili al 30 giugno 2005, allegati alla relazione semestrale, secondo i principi contabili italiani.
- I prospetti contabili consolidati sono stati predisposti applicando i criteri di rilevazione e valutazione stabiliti dagli IFRS in vigore alla data di redazione della relazione semestrale. Tali criteri potrebbero non coincidere con le disposizioni degli IFRS effettivamente in vigore al 31 dicembre 2005 per effetto sia di orientamenti futuri della Commissione Europea in merito alla omologazione dei principi contabili internazionali sia dell'emissione di nuovi principi o interpretazione da parte degli organismi competenti.

Bologna, 28 ottobre 2005

Mazars & Guérard S.p.A.

Simone Del Bianco
socio

GREENVISION AMBIENTE S.p.A.
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUI PROSPETTI DI
RICONCILIAZIONE IFRS CON ILLUSTRAZIONE DEGLI EFFETTI
DELLA TRANSIZIONE AGLI INTERNATIONAL FINANCIAL
REPORTING STANDARDS (IFRS)

Al Consiglio di Amministrazione di
Greenvision Ambiente S.p.A.

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile dei prospetti di riconciliazione costituiti dalla situazione patrimoniale consolidata al 1 gennaio 2004 e dalla situazione patrimoniale e dal conto economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 (di seguito i "prospetti di riconciliazione IFRS") di Greenvision Ambiente S.p.A. corredati delle relative note esplicative contenuti nella sezione denominata "Effetti della transizione ai Principi Contabili IAS/IFRS" della relazione semestrale al 30 giugno 2005. I suddetti prospetti di riconciliazione IFRS derivano dal bilancio consolidato di Greenvision Ambiente chiuso al 31 dicembre 2004 predisposto in conformità alle norme di legge che disciplinano i criteri di redazione del bilancio, da noi assoggettato a revisione contabile e sul quale abbiamo emesso la nostra relazione in data 13 aprile 2005. I prospetti di riconciliazione IFRS sono stati predisposti nell'ambito del processo di transizione agli International Financial Reporting Standards (IFRS) omologati dalla Commissione Europea. La responsabilità della redazione dei prospetti di riconciliazione IFRS compete agli Amministratori della società Greenvision Ambiente S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso su tali prospetti e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire gli elementi ritenuti necessari per accertare se i prospetti di riconciliazione IFRS siano viziati da errori significativi. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nei prospetti di riconciliazione IFRS, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
3. A nostro giudizio i prospetti di riconciliazione IFRS, identificati nel precedente paragrafo 1, sono stati redatti nel loro complesso in conformità ai criteri e principi definiti nell'art. 81 del Regolamento Emittenti n. 11971/1999 adottato dalla Consob con Delibera n. 14990 del 14 aprile 2005.
4. A titolo di richiamo di informativa si evidenzia quanto segue:
 - i prospetti di riconciliazione IFRS, essendo predisposti solo ai fini del progetto di transizione per la redazione del primo bilancio consolidato completo secondo gli IFRS omologati dalla Commissione Europea, sono privi dei dati comparativi e delle necessarie note esplicative che sarebbero richiesti per rappresentare in modo completo la situazione patrimoniale - finanziaria ed il risultato economico consolidati del Gruppo Greenvision Ambiente in conformità ai principi IFRS;

- i dati presentati nei prospetti di riconciliazione IFRS costituiranno i valori pubblicati a fini comparativi nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2005; tali valori potrebbero essere soggetti ad alcune variazioni che si rendessero necessarie qualora qualche principio contabile internazionale fosse rivisto o modificato prima della pubblicazione del suddetto bilancio.

Bologna, 28 ottobre 2005

Mazars & Guérard S.p.A.

Simone Del Bianco
Socio