

CRESUD S.P.A.

Sede: Brescia - Via Luigi Apollonio, 5

Capitale Sociale: EURO 1.000.000. i.v.

Registro delle Imprese C.C.I.A.A. Brescia

REA n. 410959

Codice fiscale e partita Iva: 03508790171

**NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO DELL'ESERCIZIO CHIUSO
AL 31 DICEMBRE 2006**

Attività della Società.

La società Cresud S.p.A. esercita attività finanziaria nei confronti del pubblico; in particolare si prefigge l'obiettivo di agevolare l'accesso al credito e al capitale da parte di persone giuridiche operanti nei paesi del Sud del mondo, altrimenti escluse dai circuiti finanziari o svantaggiate dagli stessi con l'obiettivo di favorire gli investimenti e lo sviluppo economico e sociale delle rispettive aree geografiche. La società è iscritta al n. 31047 dell'elenco speciale degli intermediari finanziari previsto dall'art. 106 del Decreto Legislativo n. 385/93 (Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia).

Forma e contenuto del bilancio al 31.12.2006.

Il bilancio d'esercizio è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla presente nota integrativa. Al bilancio si accompagna, infine, la relazione sulla gestione della società.

Il bilancio è stato redatto in conformità alle istruzioni impartite dalla Banca d'Italia con il provvedimento del 31.07.1992 in esecuzione delle disposizioni del D.Lgs.87/92, nonché in ossequio al D.Lgs n°6/03.

La nota integrativa allo stato patrimoniale e al conto economico risulta composta dalle seguenti sezioni:

- a) Criteri di valutazione;*
- b) Informazioni sullo stato patrimoniale;*
- c) Informazioni sul conto economico;*
- d) Altre informazioni.*

A) Criteri di valutazione.

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati dalla società per la formulazione del bilancio allegato sono quelli previsti dalla vigente legislazione civile alla quale pertanto si rimanda.

Sono stati applicati i criteri di valutazione degli enti finanziari non bancari ed i principi contabili già adottati nel bilancio chiuso al 31/12/2005.

Le voci sono state valutate secondo il criterio di prudenza in una prospettiva di continuità aziendale.

Si è tenuto conto degli oneri e dei proventi di competenza dell'esercizio, indipendentemente dalla data d'incasso o di pagamento.

Gli utili dichiarati sono quelli realizzati esclusivamente fino alla chiusura dell'esercizio, tenendo conto dei rischi e delle perdite di competenza dell'esercizio, anche se conosciuti dopo la chiusura,

criterio coordinato con il principio contabile n°26 e con l'abrogazione dell'art.72 DPR n°917/86; unica eccezione a questo criterio deriva dall'applicazione di quanto disposto dall'art.2426 n°8-bis C.C., al quale pertanto si rimanda

Le attività e le passività espresse in dollari USA sono state valutate al cambio relativo all'ultimo giorno dell'anno borsistico (29/12/2006) così come risulta dalla quotazione indicata dall'Ufficio Italiano Cambi, pari ad 1,317 \$ per un euro (era 1,1797 al 31/12/2005), come peraltro ad analoga valutazione sono state sottoposte le operazioni in valuta a termine ancora in essere alla data di chiusura dell'esercizio (operazioni costruite per masse a copertura complessiva del rischio di cambio \$USA/€).

Gli utili e le perdite che ne sono conseguite sono state integralmente imputate a conto economico, offrendo così una chiara rappresentazione del risultato dell'esercizio, ancorché parte di queste siano poste solo relative a perdite temute o ad utili sperati.

Ai sensi dell'art.2427 n°6-bis C.C. si informa che successivamente alla chiusura del bilancio non sono intervenute variazioni significative del cambio €/.\$.

Ulteriori indicazioni sono fornite nelle note di commento alle singole voci.

Sezione 1 – Illustrazione dei criteri di valutazione

Cassa e disponibilità.

E' rappresentata dal contante disponibile al 31/12/2006 ed è espressa al valore nominale.

Crediti verso Enti creditizi.

Sono fondi disponibili sui conti corrente aperti presso due Istituti di credito con i quali la società opera abitualmente; i fondi disponibili sul conto corrente in Euro sono stati valutati al valore nominale; i fondi disponibili sul conto corrente in dollari Usa sono stati valutati al cambio di \$ 1,317/€1.

Crediti verso la Clientela.

Sono rappresentati da finanziamenti erogati in valuta, valorizzati al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura dell'esercizio.

Uniche eccezioni al criterio di valutazione di cui sopra sono:

- 1) il credito relativo al finanziamento erogato in Brasile in favore di Credtar Coop.Cred.Rural C.Oeste Ltda e Coagri (Cooperativa de Trabalhadores Rurais e Reforma Agraria do Centro Oeste do Paraná Ltda), ove in seguito alla formalizzazione della rinegoziazione dell'intero contratto, avvenuta in data 22.02.02, il credito è stato valorizzato nella misura del capitale concordato per il rimborso, al cambio del dollaro relativo all'ultimo giorno del mese borsistico 2001; detta valutazione non ha subito modifiche in quanto il credito è ora assistito da garanzia fideiussoria bancaria, che copre il 100% del capitale iscritto a bilancio.

- 2) I crediti relativi ai finanziamenti erogati a in favore di Microfund (Togo), Undugu (Kenya), Confianza 4 (Perù), Spbd 2 (Samoa), Ecotrading (Paraguay) in quanto erogati in Euro e quindi valutati al loro valore nominale.

Per quanto riguarda un commento più analitico relativo agli altri crediti si rimanda alla lettura della relazione sulla Gestione.

Il valore dei crediti iscritti a bilancio è stato comunque rettificato con un ulteriore stanziamento ad apposito Fondo di svalutazione che risulta essere pari ad € 45.870,45, Fondo che si ritiene adeguato ai potenziali rischi connessi al portafoglio clienti.

Partecipazioni.

Sono iscritte al costo di acquisto valorizzato al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura dell'esercizio.

Immobilizzazioni immateriali.

Sono iscritte al costo storico e ammortizzate in un periodo di cinque anni.

Immobilizzazioni materiali.

Sono iscritte al costo storico e ammortizzate sistematicamente in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione.

Altre attività

Sono iscritte al loro valore nominale e sono riferibili a poste di scarsa rilevanza.

Ratei e risconti.

Sono contabilizzati in base al principio della competenza economica.

Debiti rappresentati da titoli.

Sono valorizzati al valore nominale e sono integralmente riferibili all'emissione di certificati obbligazionari.

Altre passività.

I debiti per altre passività sono iscritti al valore nominale.

Garanzie ed impegni.

Sono considerate in questa voce le operazioni su contratti a termine che risultavano in essere alla data di chiusura dell'esercizio.

Le operazioni a termine sono poste in essere per garantire per masse i crediti in valuta vantati dalla società ed i relativi interessi attivi maturandi dai rischi connessi alle oscillazioni dei cambi.

Queste operazioni coprono tutti i crediti in essere alla data del 31/12/2006 con esclusione:

- del credito verso Credtar Coop.Cred.Rural C.Oeste Ltda e Coagri in quanto è coperto da garanzia fideiussoria bancaria;
- dei crediti contratti in Euro e che pertanto non necessitano di alcuna copertura per rischio cambio.

Sezione 2 – Rettifiche e accantonamenti fiscali

La società non ha proceduto ad effettuare rettifiche di valore ed accantonamenti esclusivamente in applicazione di norme tributarie, fatto salvo per quanto riguarda l'accantonamento Irap pari a Euro 2.150,40.

Non esistono riserve che in caso di distribuzione concorrono a formare reddito imponibile in capo alla società.

B) Informazioni sullo Stato Patrimoniale.

I valori dettagliati in nota integrativa sono espressi in Euro.

ATTIVO.

Cassa e disponibilità

<i>Saldo al 31.12.2005</i>	3.021
<i>Saldo al 31.12.2006</i>	<u>1.919</u>
<i>Variazione</i>	
	1.102

La voce comprende le giacenze di liquidità detenute presso la sede sociale.

Crediti verso enti creditizi.

<i>Saldo al 31.12.2005</i>	462.764
<i>Saldo al 31.12.2006</i>	<u>444.703</u>
<i>Variazione</i>	18.061

La voce è rappresentata unicamente dal saldo positivo dei conti correnti bancari intrattenuti con gli Istituti di Credito la cui disponibilità è "a vista". I tassi e le condizioni applicate sono in linea con quelli vigenti sul mercato.

Crediti verso la clientela.

<i>Saldo al 31.12.2005</i>	2.198.514
<i>Saldo al 31.12.2006</i>	<u>1.960.227</u>
<i>Variazione</i>	238.287

Si espone, di seguito, il dettaglio dei crediti verso la clientela per scadenza:

<u>Crediti Vs la Clientela</u>	<u>Valore</u>
- entro l'esercizio successivo	1.183.120
- entro il 31.12.2008	538.367
- entro il 31.12.2009	228.262
- entro il 31.12.2010	10.478
Totale	1.960.227

Partecipazioni

<i>Saldo al 31.12.2005</i>	-
<u><i>Saldo al 31.12.2006</i></u>	<u>379.651</u>
<i>Variazione</i>	379.651

Si tratta della nostra partecipazione azionaria nella Edpyme Proempresa S.A. con sede in Jr. Carlos Arrieta 1066 – Lima 1 – Perú. In particolare Cresud ha sottoscritto 91.575 azioni ad un valore nominale di Usd 5,46 per un totale di Usd 500.000,00. La finalità di questa operazione è quella di finanziare l'attività di microcredito di Proempresa S.A. Si rimanda comunque alla Relazione sulla gestione per maggiori dettagli su questa operazione.

Immobilizzazioni immateriali

Descrizione

a) costo storico	36.168
b) precedenti ammortamenti	-25.763
c) esistenze iniziali al 01.01.2006	10.405

<i>d) incrementi dell'esercizio</i>	8.442
<i>e) ammortamenti</i>	-7.987
<i>f) svalutazioni durature</i>	-
<i>g) Saldo al 31.12.2006</i>	10.860

Trattasi di spese notarili sostenute dalla società per la gestione di alcune assemblee straordinarie soci e per l'emissione dei prestiti obbligazionari.

Immobilizzazioni materiali

<u>Descrizione</u>	<u>Macch. d'uff. elettroniche</u>
<i>a) costo storico</i>	4.255
<i>b) precedenti ammortamenti</i>	3.715
<i>c) esistenze iniziali al 01.01.2006</i>	540
<i>d) incrementi dell'esercizio</i>	1.029
<i>e) vendite</i>	-
<i>f) ammortamenti</i>	223
<i>g) svalutazioni durature</i>	-
<i>h) Saldo al 31.12.2006</i>	1.346

Le immobilizzazioni materiali sono costituite dalla categoria "macchine elettroniche d'ufficio". Per tale categoria si ritiene che i coefficienti massimi di ammortamento stabiliti con D.M. del 31.12.88, siano sufficientemente rappresentativi del normale deperimento dei beni.

I beni inferiori a 516,46 Euro sono stati ammortizzati nella misura del 100% in corso d'anno.

Trattasi comunque di beni con un'utilità residua risibile e non suscettibili di possibilità alcuna di alienazione in favore di terzi.

Altre attività

<i>Saldo al 31.12.2005</i>	3.479
<u><i>Saldo al 31.12.2006</i></u>	<u>120.475</u>
<i>Variazione</i>	116.996

La voce risulta composta da anticipi a fornitori, da crediti verso l'Erario, da crediti diversi composti da uno stanziamento per Utili sperati su operazioni a termine in valuta per € 118.378,25.

Ratei e risconti attivi

<i>Saldo al 31.12.2005</i>	26.439
<u><i>Saldo al 31.12.2006</i></u>	<u>52.382</u>
<i>Variazione</i>	25.943

Detta voce è relativa agli interessi attivi maturati alla data del 31/12/2006 su finanziamenti erogati, ma non ancora incassati.

PASSIVO

Debiti rappresentati da titoli

<i>Saldo al 31.12.2005</i>	1.488.134
<u><i>Saldo al 31.12.2006</i></u>	<u>1.768.134</u>
<i>Variazione</i>	280.000

Trattasi di debiti rappresentati da titoli obbligazionari non convertibili emessi dalla società, di cui

Prestito obbligazionari o	VALORE NOMINALE	SCADENZA	TASSO
P.O. n. (1)	490.634,05	31/12/2009	3,25%
P.O. n. (3)	800.000,00	31/12/2007	2,75%
P.O. n. (4)	417.500,00	31/12/2008	2,75%
P.O. n. (5)	60.000,00	31/12/2009	2,75%

Si comunica che il Prestito obbligazionario n. (1) in scadenza il 31.12.2006 è stato prorogato, con assemblea degli obbligazionisti del 28.11.06, sino al 31.12.2009.

In data 16.11.06 è stato emesso il Prestito obbligazionario n. (5) per un valore nominale di 250.000,00 euro ad oggi sottoscritto per euro 240.000,00 .

Altre passività

<i>Saldo al 31.12.2005</i>	<i>134.017</i>
<i>Saldo al 31.12.2006</i>	<i>106.301</i>
<i>Variazione</i>	<i>27.716</i>

La voce risulta composta da debiti verso l'Erario, da debiti verso fornitori, anche per fatture da ricevere, da debiti diversi e da un versamento non remunerato di euro 50.227,64 da parte del socio Andrea Berrini necessario a garantire la copertura finanziaria della società per l'espletamento di alcuni pagamenti alla fine dell'esercizio. Il versamento è stato tra l'altro restituito al socio

stesso nel mese di febbraio del 2007. L'importo restante di euro 20.374 è il debito per l'erogazione degli interessi sui prestiti obbligazionari che per una questione di valuta sono stati addebitati sul conto corrente bancario i primi giorni del 2007.

Fondi rischi su crediti

<i>Saldo al 31.12.2005</i>	38.071
<u><i>Saldo al 31.12.2006</i></u>	<u>45.870</u>
<i>Variazione</i>	7.799

La voce è relativa all'accantonamento effettuato a fronte del rischio sui finanziamenti erogati. In relazione alle garanzie ricevute e al puntuale pagamento delle rate dei finanziamenti concessi scadenti nei primi mesi del 2007 si è ritenuto congruo l'accantonamento pari allo 0,4% del valore complessivo dei crediti verso la clientela al 31.12.2006.

Capitale sociale

<i>Saldo al 31.12.2005</i>	1.000.000
<u><i>Saldo al 31.12.2006</i></u>	<u>1.000.000</u>
<i>Variazione</i>	-

E' costituito da numero 1.000.000 azioni del valore nominale di EURO 1,00 cadauna pari a complessivi EURO 1.000.000

La composizione delle voci costituenti il patrimonio netto si desume dal prospetto allegato.

Capitale Sociale	Riserva Legale	Riserva Ordinaria	Perdite portate a nuovo	Risultato d'esercizio	Totale

Saldi al 31/12/05	1.000.000	8.094	16.014	-7.295	20.360	1.037.173
Variazioni 2006	-	-	-	20.360		-
Saldi al 31/12/06	1.000.000	8.094	16.014	13.065	13.723	1.050.896

Tutte le riserve iscritte a bilancio sono costituite con utili conseguiti negli esercizi precedenti e, in caso di distribuzione, non costituiscono reddito imponibile in capo alla società

Impegni, garanzie e operazioni fuori bilancio

<i>Saldo al 31.12.2005</i>	<i>2.746.738</i>
<i>Saldo al 31.12.2006</i>	<i>2.463.699</i>
<i>Variazione</i>	<i>283.039</i>

Le operazioni “fuori bilancio” sono costituite da impegni assunti dalla società su operazioni a termine per copertura dei finanziamenti erogati in dollari USA.

C) Informazioni sul conto economico.

Interessi attivi e proventi assimilati

<i>Saldo al 31.12.2005</i>	<i>186.153</i>
<i>Saldo al 31.12.2006</i>	<i>206.728</i>
<i>Variazione</i>	<i>20.575</i>

La voce risulta così formata:

- <i>Interessi attivi su conti correnti bancari</i>	<i>5.383</i>
- <i>Interessi su crediti alla Clientela</i>	<i>201.345</i>

Dividendi e altri proventi

<i>Saldo al 31.12.2005</i>	-
<i>Saldo al 31.12.2006</i>	<u>3.607</u>
<i>Variazione</i>	3.607

La voce risulta così formata:

- <i>Dividendi su azioni</i>	3.607
------------------------------	-------

Profitti da operazioni finanziarie

<i>Saldo al 31.12.2005</i>	255.549
<i>Saldo al 31.12.2006</i>	<u>187.468</u>
<i>Variazione</i>	68.081

Questa voce è da riferirsi ai proventi sulle operazioni sui cambi a termine ancora in essere alla data di chiusura dell'esercizio, contabilizzati per competenza sulla scorta del cambio del dollaro Usa al 31/12/2006, non ancora realizzati per € 118.407 e già realizzati a fronte di operazioni già chiuse alla data del 31/12/2006 per € 69.060.

Interessi passivi e oneri assimilati

<i>Saldo al 31.12.2005</i>	37.352
<i>Saldo al 31.12.2006</i>	<u>46.018</u>
<i>Variazione</i>	8.666

La voce risulta costituita dagli interessi maturati sui prestiti obbligazionari sottoscritti e versati prima della chiusura dell'esercizio per € 45.962,08, oltre ad oneri finanziari di minor entità e rilevanza.

Perdite da operazioni finanziarie

<i>Saldo al 31.12.2005</i>	282.907
<i>Saldo al 31.12.2006</i>	<u>225.526</u>
<i>Variazione</i>	57.381

Questa voce è da riferirsi alle perdite sulle operazioni sui cambi per € 123.518 e per perdite di competenza su operazioni in valuta, ancorché non realizzate alla data di chiusura dell'esercizio per € 102.008.

Spese amministrative

<i>Saldo al 31.12.2005</i>	74.158
<i>Saldo al 31.12.2006</i>	<u>91.475</u>
<i>Variazione</i>	17.137

Tale voce è costituita dalle seguenti voci principali:

<i>Collaborazioni</i>	33.845
<i>Utenze</i>	3.836
<i>Canoni di locazione immobile</i>	5.077
<i>Consulenze amministrative</i>	38.598
<i>Postali e valori bollati</i>	757

D) Altre informazioni

La società non ha in forza al 31.12.2006 alcun dipendente, ma si avvale di un collaboratore a progetto.

Nell'anno 2006 i compensi spettanti al Collegio Sindacale ammontano ad € 3.333.=, mentre l'Organo Amministrativo non ha percepito alcun compenso.

In ordine alle disposizioni normative in materia di Privacy si informa che la società ha provveduto alla redazione del Documento Programmatico sulla Sicurezza, adempimento previsto dal D.Lgs n°196/2003.

Brescia 23.03.2007

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Andrea Berrini