RISANAMENTO SpA

Bilancio Consolidato e d'Esercizio
al 31 dicembre 2006

Risanamento S.p.A. - Via Bagutta, 20 - 20121 Milano
Tel. 02 4547551 - fax 02 45475554

Indice

Organi societari **pag. 3**

Struttura societaria del Gruppo **pag. 4**

Relazione sulla gestione **pag. 5**

Gruppo Risanamento S.p.A. – Bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 **pag. 51**
- Stato patrimoniale consolidato pag. 52
- Conto economico consolidato pag. 53
- Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto consolidato pag. 54
- Rendiconto finanziario consolidato pag. 55
- Nota al Bilancio consolidato pag. 56
- Elenco partecipazioni consolidate pag. 95
- Prospetto riepilogativo dati essenziali controllate-collegate pag. 97
- Relazione del Collegio Sindacale pag. 109
- Relazione della Società di Revisione pag. 112

Risanamento S.p.A. – Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2006 **pag. 114**
- Stato patrimoniale pag. 115
- Conto economico pag. 116
- Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto pag. 117
- Rendiconto finanziario pag. 118
- Nota al Bilancio pag. 119
- Appendice – Processo di transizione ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) pag. 167
- Relazione del Collegio Sindacale pag. 188
- Relazione della Società di Revisione pag. 196

CARICHE SOCIALI

In conformità a quanto raccomandato dalla Consob, Vi rendiamo noto che il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale della società sono così composti:

Consiglio di Amministrazione – nominato dall'assemblea del 5 maggio 2006 – con durata in carica sino all'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2008

PRESIDENTE E AMMINISTRATORE DELEGATO	Luigi Zunino[1]
VICE-PRESIDENTE	Umberto Tracanella *
AMMINISTRATORE	Giuseppe Gatto[2]
AMMINISTRATORE	Oliviero Bonato[3]
AMMINISTRATORE	Franco Taddei *
AMMINISTRATORE	Matteo Tamburini *
AMMINISTRATORE	Ferdinando Superti Furga[4]
AMMINISTRATORE	Carlo Peretti
AMMINISTRATORE	Carlo Orlandini

COLLEGIO SINDACALE - nominato dall'Assemblea del 5 maggio 2004 - con durata in carica per il triennio 2004 - 2005 - 2006

PRESIDENTE	Maurizio Storelli
SINDACO EFFETTIVO	Francesco Marciandi
SINDACO EFFETTIVO	Antonio Massimo Musetti
SINDACO SUPPLENTE	Giampiero Tamborini
SINDACO SUPPLENTE	Fabio Pettinato

SOCIETA' DI REVISIONE, incarico conferito dall'Assemblea del 4 maggio 2005 per il triennio 2005 – 2006 – 2007

---

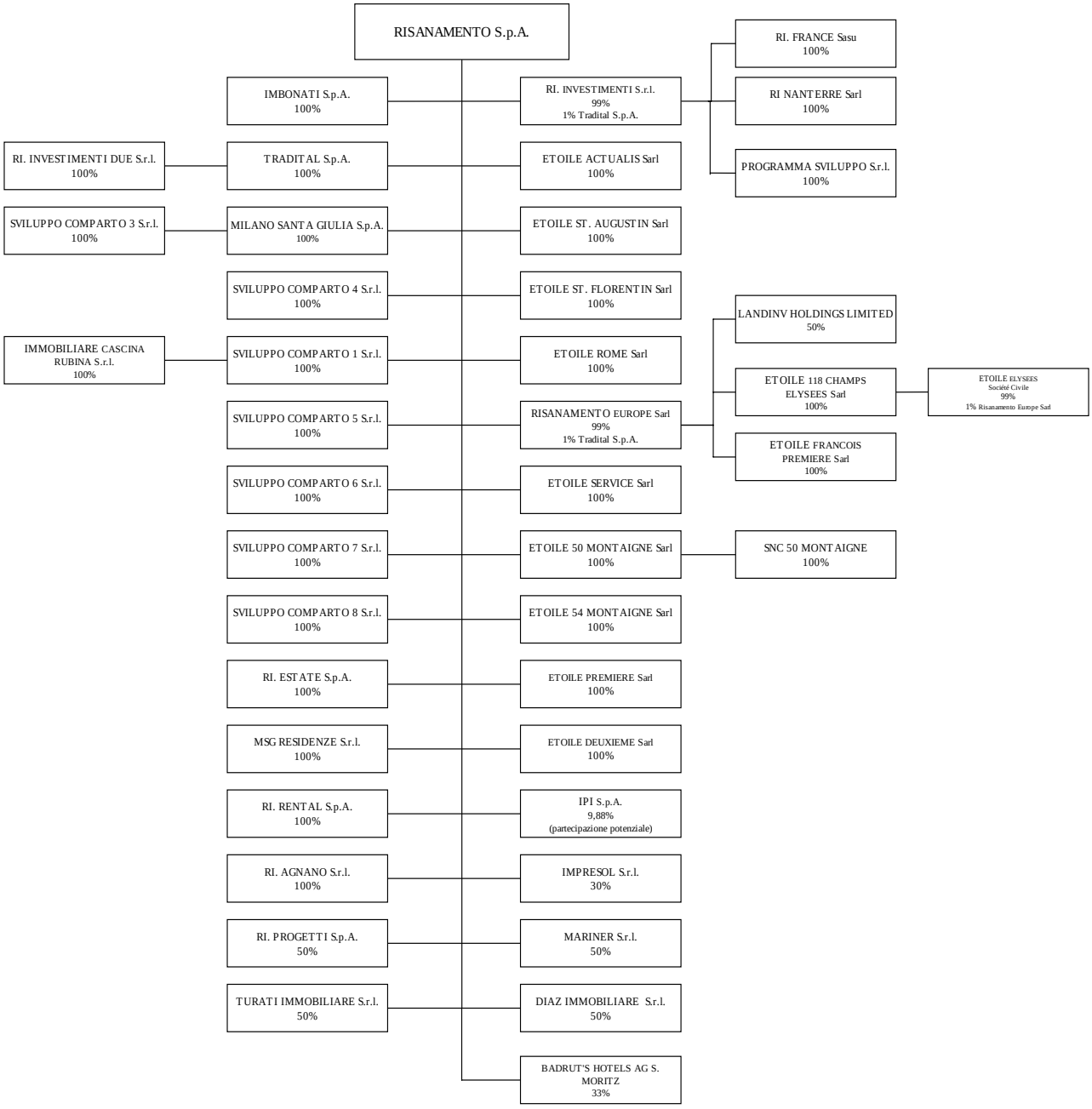
[1] con tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione

[2] Direttore Generale, responsabile delle seguenti aree operative: finanza e relazioni con gli investitori; Amministrazione e controllo; Sviluppo Progetti; Attività di Trading Immobiliare; Direzione Commerciale; Direzione Tecnica; Direzione Appalti

[3] Direttore Affari Generali, responsabile delle seguenti aree operative: Affari Societari; Affari Legali; Personale ed Organizzazione; Sistemi informativi; Internal Audit

[4] Cessato per dimissioni dal 14 giugno 2006

* Membro del Comitato per il controllo interno


RISANAMENTO S.p.A.
IMBONATI S.p.A. 100%
RI. INVESTIMENTI DUE S.r.l. 100%
TRADITAL S.p.A. 100%
SVILUPPO COMPARTO 3 S.r.l. 100%
MILANO SANTA GIULIA S.p.A. 100%
SVILUPPO COMPARTO 4 S.r.l. 100%
IMMOBILIARE CASCINA RUBINA S.r.l. 100%
SVILUPPO COMPARTO 1 S.r.l. 100%
SVILUPPO COMPARTO 5 S.r.l. 100%
SVILUPPO COMPARTO 6 S.r.l. 100%
SVILUPPO COMPARTO 7 S.r.l. 100%
SVILUPPO COMPARTO 8 S.r.l. 100%
RI. ESTATE S.p.A. 100%
MSG RESIDENZE S.r.l. 100%
RI. RENTAL S.p.A. 100%
RI. AGNANO S.r.l. 100%
RI. PROGETTI S.p.A. 50%
TURATI IMMOBILIARE S.r.l. 50%
RI. INVESTIMENTI S.r.l. 99% 1% Tradital S.p.A.
ETOILE ACTUALIS Sarl 100%
ETOILE ST. AUGUSTIN Sarl 100%
ETOILE ST. FLORENTIN Sarl 100%
ETOILE ROME Sarl 100%
RISANAMENTO EUROPE Sarl 99% 1% Tradital S.p.A.
ETOILE SERVICE Sarl 100%
ETOILE 50 MONTAIGNE Sarl 100%
ETOILE 54 MONTAIGNE Sarl 100%
ETOILE PREMIERE Sarl 100%
ETOILE DEUXIEME Sarl 100%
IPI S.p.A. 9,88% (partecipazione potenziale)
IMPRESOL S.r.l. 30%
MARINER S.r.l. 50%
DIAZ IMMOBILIARE S.r.l. 50%
BADRUT'S HOTELS AG S. MORITZ 33%
RI. FRANCE Sasu 100%
RI NANTERRE Sarl 100%
PROGRAMMA SVILUPPO S.r.l. 100%
LANDINV HOLDINGS LIMITED 50%
ETOILE 118 CHAMPS ELYSEES Sarl 100%
ETOILE FRANCOIS PREMIERE Sarl 100%
SNC 50 MONTAIGNE 100%
ETOILE ELYSEES Société Civile 99% 1% Risanamento Europe Sarl

RISANAMENTO S.p.A.

Relazione annuale
Esercizio 2006

Risanamento S.p.A.
Via Bagutta, 20 - 20121 Milano
tel. 02 4547551 - fax 02 45475554

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Signori Azionisti,

Vi illustriamo i risultati gestionali di un esercizio in cui la Vostra Società ha ulteriormente consolidato la sua immagine, espressa in termini di capitalizzazione di borsa e dal proprio patrimonio immobiliare.

Infatti, si rileva l'eccellente *performance* della quotazione del titolo, incrementatasi del 109% nel corso dell'anno, a conferma dell'imperiosa lievitazione con un rialzo superiore al 300% negli ultimi ventiquattro mesi.

Il *trend* positivo testimonia la valenza dei contenuti immobiliari intrinseci presenti nelle società del Gruppo Risanamento, nonché la bontà delle scelte gestionali e strategiche effettuate dal *management* negli ultimi anni finalizzate alla "creazione di valore" per gli azionisti.

In particolare, il patrimonio immobiliare a valori di bilancio consolidato alla data del 31 dicembre 2006 è pari a euro 2,3 miliardi, con un incremento del 21% rispetto al precedente esercizio, e si raffronta ad un valore corrente, stimato da periti terzi indipendenti, di circa euro 4,8 miliardi.

Per quanto concerne gli aspetti operativi, è proseguita la razionalizzazione delle strutture organizzative e societarie, in ausilio soprattutto degli specifici e significativi progetti di sviluppo in Milano Santa Giulia e nelle Aree ex-Falck di Sesto San Giovanni.

Infine, le ulteriori acquisizioni parigine in Boulevard Haussmann e Avenue des Champs-Elysees, o gli investimenti milanesi in Piazza Diaz, Via Bagutta e Via Turati, uniti alla partecipazione nel capitale del Badrutt's Palace Hotel AG. di St. Moritz, hanno consentito la prosecuzione del processo di bilanciamento del portafoglio immobiliare sia in termini geografici che di contenuti economici.

Di seguito si riportano, in sintesi, i principali risultati economici, patrimoniali e finanziari della Capogruppo e consolidati, pur ricordando che il raffronto con il precedente esercizio, caratterizzato dalla cessione della società quotata IPI S.p.A., inevitabilmente risulta poco intelligibile, in quanto influenzato da operazioni, debitamente evidenziate nei precedenti prospetti contabili, non ordinarie:

Risanamento S.p.A.	31-dic-06 /000	31-dic-05 /000
- *Valore della produzione*	*144.231*	*301.281*
- *Risultato operativo*	*28.572*	*110.061*
- *Risultato netto*	*60.726*	*117.410*
- *Patrimonio immobiliare (valore a bilancio)*	*258.890*	*247.459*
- *Patrimonio netto*	*560.468*	*529.723*
- *Posizione finanziaria netta*	*(34.868)*	*(17.891)*

Gruppo Risanamento	31-dic-06 /000	31-dic-05 /000
- *Valore della produzione*	*331.708*	*544.934*
- *Risultato operativo*	*78.391*	*181.262*
- *Risultato netto*	*-8.702*	*119.688*
- *Patrimonio immobiliare (valore a bilancio)*	*2.342.100*	*1.931.276*
- *Patrimonio netto del Gruppo*	*469.607*	*500.657*
- *Posizione finanziaria netta*	*(1.699.662)*	*(1.228.161)*

Il dettaglio e l'analisi dei valori esposti sono presentati nei successivi paragrafi denominati "I risultati della Capogruppo Risanamento S.p.A." e "Analisi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento".

In particolare, segnaliamo come il risultato netto consolidato sia stato influenzato da oneri non ricorrenti per euro 21.749 milioni di euro, al lordo dell'effetto imposte, che hanno trovato esplicita indicazione nei prospetti di conto economico e dettagliata illustrazione nelle note al bilancio consolidato.

EVENTI PRINCIPALI

Al fine di consentire una compiuta analisi dei risultati dell'esercizio e comprenderne l'attività svolta, si ripercorrono sinteticamente i principali eventi che hanno interessato il Gruppo Risanamento.

In particolare, si è dato corso ad un rilevante programma di investimenti correlato alla dismissione di alcune partecipazioni non strategiche, nonché alla cessione di cespiti e aree di sviluppo per le quali si è manifestata la possibilità da parte del mercato di massimizzare i risultati economici e finanziari.

Tali operazioni sono dettagliatamente descritte di seguito secondo la suddivisione in:

- investimenti in immobili e partecipazioni
- cessioni di immobili
- alienazione di partecipazioni
- progetti in sviluppo

Investimenti in immobili e partecipazioni

Gli acquisti di immobili e gli investimenti in partecipazioni più significativi sono stati i seguenti:

- la società RI Investimenti S.r.l., controllata da Risanamento S.p.A., ha acquisito l'ulteriore 25% detenuto in Programma Sviluppo S.r.l., che ora risulta posseduta interamente, per il corrispettivo di circa 3 milioni di euro. Tale società risulta proprietaria di una significativa area di sviluppo nel comune di Collegno, in provincia di Torino, per la quale si prevedono interessanti prospettive

- la Capogruppo ha rilevato da Aedes S.p.A. il 50% del capitale della società Diaz Immobiliare S.r.l. per un importo di circa 2,5 milioni di euro. Il prezzo di trasferimento è stato determinato sulla base di una situazione patrimoniale pro-forma che valorizza al "fair value" l'immobile presente nel bilancio, ubicato in Milano - Piazza Diaz n. 6 e avente una superficie complessiva di circa 22.500 mq.

- il Gruppo Risanamento, tramite il veicolo societario Etoile Actualis S.à r.l., ha acquistato dal Groupe Financière Pinault un complesso immobiliare di prestigio situato nel cuore di Parigi, in Boulevard Haussmann, per un importo complessivo di 233,7 milioni di euro, oltre a 45 milioni di euro di imposta sul valore aggiunto.
  Lo stabile, costruito tra il 1790 e il 1870 e recentemente oggetto di una completa ristrutturazione, presenta una superficie di circa 20 mila mq. a prevalente destinazione commerciale ed uffici e risulta parzialmente affittato a primari locatari

- Risanamento S.p.A. ha acquisito:

  - da Aedes S.p.A. e da Elmo International S.à r.l. il 50% del capitale della società Turati Immobiliare S.r.l. per un corrispettivo complessivo di circa 7,4 milioni di euro. Il prezzo di trasferimento è stato determinato sulla base di una situazione patrimoniale pro-forma

che valorizza al "fair value" l'immobile presente nel bilancio, sito in Milano - Via Turati n. 6/8 ed avente una superficie complessiva di circa 27.600 mq.

- da Aedes S.p.A. il 50% del capitale della società Mariner S.r.l., proprietaria di un immobile in via Bagutta n. 8 a Milano, per un importo di circa 10,4 milioni di euro. Il corrispettivo è stato determinato sulla base di una situazione patrimoniale pro-forma che valorizza al "fair value" l'immobile presente in bilancio.
  L'accordo prevede inoltre l'opzione "call" da parte di Risanamento S.p.A. per l'acquisto di un ulteriore 35% della partecipazione da esercitarsi nel periodo 30 novembre 2007 - 31 gennaio 2008 al valore di mercato alla data di esercizio dell'opzione

- la Capogruppo ha acquisito da Fiat Partecipazioni S.p.A. n. 4.078.500 azioni di IPI S.p.A., pari al 10% del capitale sociale, per il prezzo complessivo di circa euro 25,7 milioni di euro

- Risanamento S.p.A. ha acquistato da Aedes S.p.A., direttamente, tramite veicoli societari e mediante subentro nei contratti di locazione finanziaria, un portafoglio costituito da 14 immobili siti principalmente in Piemonte, Liguria e Lombardia e del valore complessivo di circa 79,5 milioni di euro

- la controllata Risanamento Europe S.à.r.l. ha concluso l'acquisto del 50% della partecipazione nella Landinv Holdings Ltd per un corrispettivo di circa 9,8 milioni di euro. Tale società risulta proprietaria, tramite veicolo societario interamente controllato, di tre appezzamenti di terreno aventi una estensione di circa 3,6 milioni di mq ubicati negli Stati Uniti, in particolare in California, per i quali si prevede un interessante sviluppo immobiliare

- la Capogruppo ha acquisito il 33,175% del capitale del Badrutt's Palace Hotel AG., società proprietaria dell'omonimo storico ed extralusso hotel di St. Moritz che dal 1896 ha ospitato i più famosi personaggi del "jet set internazionale". La partecipazione, che ha comportato un esborso di circa 18 milioni di euro, è stata rilevata da Johannes Badrutt, discendente della dinastia che da sempre ne è stata proprietaria.
  Con tale investimento il Gruppo Risanamento si inserisce nell'effervescente "business degli hotel di lusso" in un'ottica di differenziazione del proprio portafoglio immobiliare coniugata ad una strategia di complementarietà e sinergia con i previsti hotel di lusso che orneranno l'iniziativa di Santa Giulia in Milano

- la controllata Risanamento Europe S.à r.l. ha sottoscritto con Parholding, joint-venture tra la Société Foncière Lyonnaise e la Ile de France Investissements S.A., holding della famiglia svizzera Latsis, un contratto per l'acquisto, tramite il veicolo societario Etoile 118 Champs-Elysees S.à r.l. , dell'intero capitale sociale di Parelys S.C. (ora Etoile Elysees S.C.) per un controvalore di circa 68,2 milioni di euro oltre all'accollo di 24 milioni di euro di debiti finanziari.
  La società Parelys S.C. è proprietaria di un immobile cielo terra di circa 5.000 mq. che si sviluppa su sette piani fuori terra ed uno interrato con destinazione mista uffici e commercio. L'edificio, situato nell'"ottavo arrondissement" al 118 di Avenue des Champs Elysées, è completamente affittato a primari inquilini, fra i quali il conosciuto spazio Mercedes presente a piano terra e in parte al primo piano, e garantisce un flusso di cassa di circa 4 milioni di euro all'anno

Cessioni di immobili

Nel corso dell'esercizio sono stati venduti principalmente i seguenti immobili:

- la controllata Milano Santa Giulia S.p.A. ha concluso la cessione alle ultime due cooperative del "Lotto Edificabile" oggetto del contratto preliminare a suo tempo sottoscritto con "Il Consorzio Le Residenze del Parco di Santa Giulia" per un importo complessivo di 17 milioni di euro

- la controllata Atrium Sviluppo S.p.A. ha alienato un immobile di proprietà in Napoli per un corrispettivo di 6 milioni di euro

- Risanamento S.p.A. ha venduto il complesso immobiliare di proprietà sito in Concorezzo, in provincia di Milano, per un corrispettivo di 19 milioni di euro

- la stessa Capogruppo ha ceduto a RREEF Fondimmobiliari SGR Spa – gestore del fondo immobiliare denominato "Valore Immobiliare Globale" - due complessi immobiliari logistici siti rispettivamente nel Comune di Origgio (VA) e nel Comune di San Giuliano Milanese (MI), entrambi detenuti a titolo di locazione finanziaria.
  Le dismissioni, che tecnicamente hanno visto il subentro della società di gestione del risparmio in sostituzione di Risanamento S.p.A. nei contratti di leasing finanziario con il successivo riscatto anticipato degli immobili da parte della stessa RREEF, sono avvenute attribuendo agli immobili un valore complessivo 69 milioni di euro

Alienazione di partecipazioni

L'esercizio è stato caratterizzato dai seguenti disinvestimenti partecipativi:

- Risanamento S.p.A. ha alienato l'intera partecipazione nel capitale sociale della *Risanamento & Sviluppo Napoli S.p.A.*, che ha contestualmente modificato la denominazione in "Sviluppo Napoli S.p.A.", ed il 51% del capitale sociale della *Geolidro S.p.A.*, per un importo complessivo di circa 48 milioni di euro.

  In particolare, la partecipazione Sviluppo Napoli S.p.A. è stata ceduta per il corrispettivo di euro 28,5 milioni, oltre ad euro 10 milioni a titolo di rimborso crediti, mentre Geolidro S.p.A. è stata alienata per un ammontare complessivo di 9 milioni di euro

- la Capogruppo ha dismesso l'investimento minoritario, pari al 17,02% del capitale sociale, della Lingotto S.p.A. realizzando un importo di 2,9 milioni di euro

- la controllata RI Investimenti S.r.l. ha ceduto la partecipazione del 15% detenuta nella società spagnola Inmobiliaria Urbanitas S.L. per un corrispettivo di 7,5 milioni di euro

- Risanamento S.p.A. ha ceduto ad Aedes Trading S.p.A.:

  - l'intera partecipazione detenuta nella controllata Sviluppo Comparto 2 S.r.l. per un corrispettivo complessivo di circa 15 milioni di euro.
    Il prezzo di trasferimento è stato determinato sulla base di una situazione patrimoniale pro-forma che valorizza al "fair value" l'area a destinazione non commerciale ubicata nel comune di Chivasso, in provincia di Torino

- la partecipazione detenuta nella società Rho Immobiliare S.r.l., proprietaria di unità immobiliari all'interno di un Centro Commerciale nel comune di Rho, per un importo di circa 23,5 milioni di euro.
  Il corrispettivo è stato determinato sulla base di una situazione patrimoniale pro-forma che valorizza al "fair value" l'immobile presente in bilancio.
  Il contratto prevede inoltre un premio di 5 milioni di euro a favore di Risanamento S.p.A. correlato al reddito locativo prodotto dal Centro Commerciale.

- Risanamento S.p.A. ha sottoscritto con Aedelia Sviluppo 1 S.r.l. il contratto di cessione della partecipazione detenuta in Mercurio S.r.l. con effetto dal 1° gennaio 2006.
  Tale società è proprietaria di un'area sita nella zona orientale del Comune di Napoli per la quale è stata ottenuta l'autorizzazione amministrativa per l'apertura al pubblico di una grande struttura di vendita della tipologia centro commerciale.
  Il prezzo base di 80,6 milioni di euro è assoggettato ad aggiustamenti e integrazioni collegabili a garanzie rilasciate e alla possibilità di ampliamento delle suddette autorizzazioni commerciali che potrebbero farlo lievitare di 17 milioni di euro o ridurne invece l'ammontare di 5 milioni di euro

- la società Finpaco Properties S.p.A. ha esercitato la propria "opzione call" relativa a 4.030.001 azioni di IPI S.p.A., pari al 9,88% del capitale sociale, di proprietà di Risanamento S.p.A. al prezzo concordato di 7 euro per ogni azione, per un corrispettivo complessivo di circa 28 milioni di euro.

Progetti in sviluppo

Area Milano Santa Giulia

Come rilevato precedentemente, è stata completata la cessione alle ultime due cooperative di una porzione di area destinata allo sviluppo residenziale del "Consorzio Le Residenze il Parco di Santa Giulia" per un importo di 17 milioni di euro.

Inoltre, la porzione di area destinata ad accogliere la sede europea di SKY è stata ceduta da Milano Santa Giulia S.p.A. alla controllata Sviluppo Comparto 3 S.r.l. al fine di circoscrivere in un unico veicolo societario tutta l'operatività relativa al progetto.
I lavori di costruzione degli edifici la cui destinazione sarà sia commerciale che adibita a magazzini e locali tecnici, nonché la costruzione di parcheggi, è iniziata nel mese di marzo ed ha raggiunto una percentuale di completamento pari al 26 % al 31 dicembre 2006.
Al fine di provvedere alle esigenze finanziarie del progetto, è stato inoltre sottoscritto con Unicredit Banca d'Impresa un contratto di finanziamento dedicato allo sviluppo ed alla costruzione del complesso per un importo di 220 milioni di euro.

Perseguendo il medesimo obiettivo, creare un veicolo societario "ad hoc", Milano Santa Giulia S.p.A. ha approvato il progetto di scissione parziale che prevede l'attribuzione alla società beneficiaria MSG Residenze S.r.l. del ramo di azienda costituito dall'insieme degli elementi patrimoniali e dai rapporti giuridici relativi all'iniziativa di sviluppo immobiliare denominata "Residenza Ellisse".
L'operazione societaria si è definita con l'atto di scissione del 27 novembre 2006 ed è considerata propedeutica alla organizzazione funzionale delle attività di un comparto individualmente classificato per tipologia costruttiva e mercato di recepimento. Peraltro l'istituto

di credito erogatore ha condiviso la definizione dello specifico veicolo caratterizzato da univoca e definita “mission” in grado di poter essere finanziato per l’intero progetto realizzativo.

Proseguono le opere di bonifica dell’area che presentano, alla data di chiusura del bilancio, percentuali di completamento, in relazione alle diverse aree interessate, del 85 % – 95 %.

Area ex-Falck

Si riassumono di seguito i principali avvenimenti che hanno contraddistinto l’area in esame:

- è stata presentata al Comune di Sesto San Giovanni la proposta preliminare del P.I.I. (Programma di Intervento Integrato) per la cui predisposizione ci si è avvalsi della collaborazione dell’architetto Renzo Piano. La scelta di un architetto di fama mondiale garantisce che quest’area di grande potenziale per collocazione strategica, dimensioni e infrastrutture sarà sviluppata all’insegna del valore e della qualità urbana.
Contestualmente è stato presentato il progetto di sviluppo mediante l’allestimento, nell’area, di “stand” accessibili anche al pubblico

- è stato approvato dal Ministero dell’Ambiente e della Tutela del Territorio il progetto preliminare di bonifica del suolo e sottosuolo che ha permesso di predisporre e svolgere i test sul terreno dell’area propedeutici alla stesura del progetto definitivo.

- sono stati completati i lavori per lo smaltimento del ferro. A tal proposito si fa presente che il quantitativo di ferro smaltito è risultato inferiore a quello preventivato in virtù del fatto che l’arch. Piano ha deciso di conservare un maggior numero di “edifici storici” da mantenere all’interno della progettazione dell’area

Ancora una volta, soprattutto in relazione ai possibili confronti fra i diversi esercizi, risulta utile sottolineare come la convenzione contabile di separazione annuale dei rendiconti amministrativi non permetta, soprattutto nel settore definibile “di sviluppo” in cui opera il Gruppo Risanamento, di valutare compiutamente i risultati raggiunti che, come nel caso di Milano Santa Giulia o dell’Area Falck, necessitano di un arco temporale più ampio.

Comunque l’analisi della possibile ciclicità reddituale non deve dimenticare il consolidamento patrimoniale indice di un positivo e virtuoso sviluppo aziendale.

CONTESTO OPERATIVO

A conferma delle ipotesi sostenute nel precedente esercizio, il quadro macroeconomico a livello internazionale presenta uno scenario favorevole con una crescita del 5,3% del prodotto interno lordo rispetto al 4,2% registrato lo scorso anno.

L'andamento positivo della crescita mondiale è principalmente dovuto ai migliori risultati realizzati rispetto alle attese negli Stati Uniti, con il mantenimento del medesimo ritmo di crescita dell'anno precedente (3,3% contro il 3,2% del 2005), e nell'"area euro", che ha accelerato da un 1,3% dello scorso esercizio al 2,8% attuale.
Le economie emergenti del continente asiatico hanno continuato ad avere un ritmo di espansione sostenuto grazie alla forte dinamica delle esportazioni e all'espansione dei consumi interni, mentre in Giappone si è verificato un lieve rallentamento della crescita.

Le prospettive per il 2007 sono sostanzialmente positive, con il prodotto interno lordo mondiale stimato in crescita del 4,9%, anche se è previsto un lieve rallentamento dell'economia statunitense, un consolidamento della ripresa dell'"area euro", cui si dovrebbe affiancare il Giappone, e la continua crescita dell'area asiatica, soprattutto per quanto riguarda Cina e India.

Questo scenario favorevole è tuttavia inficiato da alcuni rischi di natura geopolitica, legati alle tensioni nell'area mediorientale, oltre che a preoccupazioni relative all'evoluzione del mercato energetico.

Anche in Italia si è registrato un andamento economico migliore delle attese con una crescita del prodotto interno lordo del 1,9%, dovuto principalmente all'incrementato dei consumi delle famiglie, al buon andamento del mercato del lavoro e alla crescita delle esportazioni conseguenti all'espansione del commercio mondiale.

In questo contesto, le dinamiche inflazionistiche risultano essere di basso profilo, nonostante la lievitazione dei prezzi dell'energia e la crescita dei tassi di interesse.

Le ultime stime relative all'andamento economico italiano del 2007 confermano i segnali di ripresa e prevedono una crescita del prodotto interno lordo del 2%.

L'industria immobiliare

Restringendo il *focus* valutativo alle dinamiche del mercato immobiliare internazionale, si registra per gli Stati Uniti la riduzione degli investimenti in costruzioni con il contestuale declino dei valori di compravendita e l'innalzamento del livello dell'invenduto, elementi confermati dal dato delle vendite di febbraio, il minimo degli ultimi sette anni.

Tali dinamiche rimangono tuttavia, allo stato attuale, confinate all'interno dei confini americani, mentre il mercato immobiliare europeo ha raggiunto un volume degli investimenti, nel corso del 2006, di 180 miliardi di euro (+42% rispetto allo stesso periodo 2005).

Accanto all'interesse sempre vivo per il segmento direzionale (48% del totale del mercato), minore risulta essere invece l'interesse per il comparto *retail* (22% del totale del mercato), soprattutto grande distribuzione; gli investimenti nel settore industriale hanno rappresentato il 6% del totale, mentre acquistano sempre più importanza gli investimenti in immobili alberghieri.
In particolare è interessante segnalare come l'attività *cross border*, ovvero gli investimenti che coinvolgono almeno una parte straniera, come nel caso del Gruppo Risanamento, sia cresciuta significativamente.

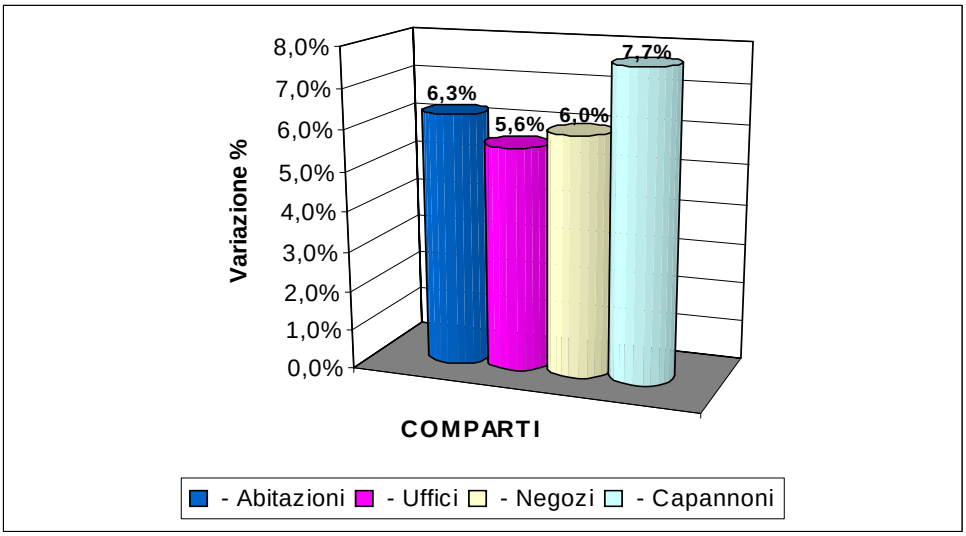
Infine, positivo risulta essere il trend di crescita dei "canoni di locazione", anche se altrettanto non si può dire dei rendimenti, segnalati in calo pressoché ovunque in conseguenza della lievitazione dei prezzi di vendita.

L'industria immobiliare italiana

Il mercato immobiliare italiano ha evidenziato, anche nel corso del 2006, un andamento di crescita, sebbene con tassi più contenuti, nei valori dei prezzi e dei canoni di locazione, confermando un elevato numero di transazioni, pari a circa un milione di compravendite.

La realtà immobiliare italiana, ed in particolare il comparto residenziale, è considerata ornai sempre più solida, matura, a bassa volatilità e con un elevato indice di trasparenza, nonostante le preoccupazioni derivanti dai recenti e ripetuti aumenti dei tassi di interessi

L'incremento medio del prezzo degli immobili registrato nel corso del 2006 nei diversi comparti ha confermato la tendenza rialzista, anche se con minore intensità rispetto al passato.



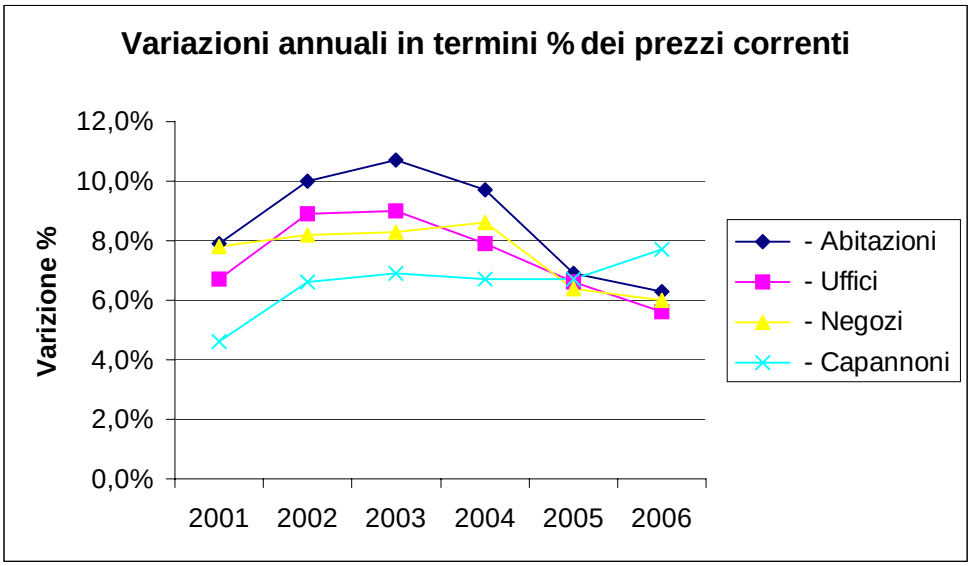
(Fonte: Nomisma)

Relativamente agli ultimi sei anni, le variazioni in termini percentuali dei prezzi correnti sono invece così riassunte.

(Fonte: Nomisma)

COMPARTI	2001	2002	2003	2004	2005	2006
- Abitazioni	7,9%	10,0%	10,7%	9,7%	6,9%	6,3%
- Uffici	6,7%	8,9%	9,0%	7,9%	6,6%	5,6%
- Negozi	7,8%	8,2%	8,3%	8,6%	6,4%	6,0%
- Capannoni	4,6%	6,6%	6,9%	6,7%	6,7%	7,7%

(Fonte: Nomisma)



Come evidenziato dalla tabella successiva, il rallentamento della crescita dei prezzi è risultato, in particolare, più significativo nella seconda parte dl 2006.

(Fonte: Nomisma)

COMPARTI	Variazione % semestrale	Variazione % annuale
- Abitazioni	+2,6	+6,3
- Uffici	+2,5	+5,6
- Negozi	+2,7	+6
- Capannoni		+7,7

Sintomi del rallentamento della crescita sono anche l'incremento dei tempi medi di vendita e di locazione, nonché l'aumento dello sconto praticato in sede di trattativa, che per il settore residenziale può arrivare a superare anche il 10%.

Per quanto concerne l'analisi relativa ai tempi medi di vendita, espressi in termini di mesi, si registrano segnali di rallentamento in tutti i comparti immobiliari. L'allungamento dei tempi è indicato nella seguente tabella:

Errore. Il collegamento non è valido.

(Fonte:Nomisma)

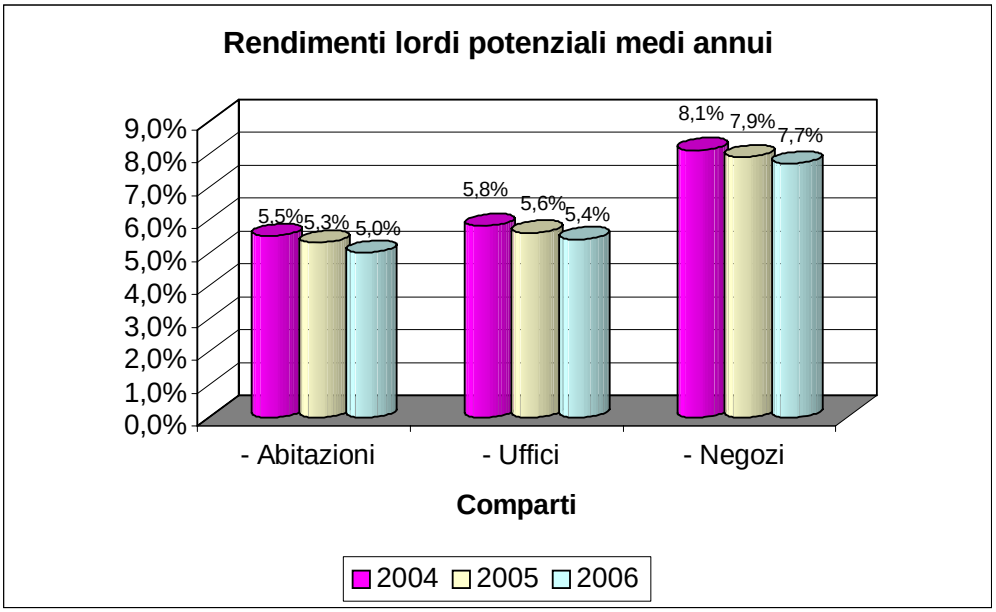
Anche le tempistiche di locazione sono crescenti in tutti i comparti. L'allungamento dei tempi in termini di mesi è indicato nella tabella seguente.

Errore. Il collegamento non è valido.

(Fonte:Nomisma)

Per quanto riguarda invece i rendimenti, i canoni di locazione non registrano una diminuzione nei valori medi anche se il loro tasso di crescita, ormai da alcuni anni, non "tiene il passo" con quello dei prezzi.

Come facilmente immaginabile, il differente ritmo di crescita di prezzi e canoni continua ad intaccare il livello della redditività delle locazioni che comunque si mantiene ancora su valori interessanti.



(Fonte: Nomisma)

Nonostante una lieve flessione in termini assoluti del tasso di crescita nell'arco dell'anno appena trascorso, l'"industria immobiliare" italiana ha registrato una performance positiva, confermando il ruolo di volano nelle dinamiche macroeconomiche nazionali.

Tuttavia la flessione subita dall'incremento medio del prezzo degli immobili, nonché dai canoni di locazione, ha confermato la tendenza cui il settore si sta avviando, dopo un trend positivo che dura ormai da otto anni, comprensibile anche alla luce di scelte di politica economica potenzialmente non favorevoli in relazione alla attuale congiuntura settoriale.

Concludendo, per il prossimo anno gli operatori prevedono una stabilità complessiva del mercato sia sul fronte dei prezzi che del volume di scambi, sintomo di un mercato ormai prossimo al suo punto di equilibrio.
In particolare, le previsioni circa l'andamento dei prezzi per gli anni 2007 e 2008 sono di seguito dettagliate.

(Fonte: Nomisma)

Comparti	2007	2008
- Abitazioni	3,5%	3,8%
- Uffici	2,6%	4,4%
- Negozi	0,2%	1,2%

Forte resta comunque la richiesta di prodotti edilizi nuovi, caratterizzati da elevati servizi, flessibilità ed efficienza gestionale, sia nel comparto residenziale che in quello terziario e direzionale, soprattutto da parte degli investitori istituzionali.

ANALISI DELLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO RISANAMENTO

Il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2006 espone una perdita netta di 8,7 milioni di euro, contro un utile netto di 119,7 milioni dell'esercizio precedente.
Il risultato complessivo, cioè considerando anche le valutazioni che hanno comportato unicamente effetti sul patrimonio netto, come previsto dai principi contabili internazionali, registra per

l'esercizio una perdita di 2,8 milioni di euro a fronte di un utile del precedente esercizio di 79,4 milioni di euro.

E' evidente che si tratta di periodi contabili qualitativamente non comparabili, in quanto espressione di contesti operativi significativamente disomogenei.
Infatti è utile ricordare come il confronto con il 2005 non risulti significativo, in quanto caratterizzato da cessioni immobiliari e dismissioni partecipative eccezionali e non ripetitive.

Tuttavia i risultati economici e finanziari conseguiti nell'esercizio in esame debbono considerarsi soddisfacenti, in considerazione degli ingenti investimenti sostenuti e tenuto conto della sostanziale fase di "start-up", quindi senza ricadute positive in termini economici, dei progetti di Milano Santa Giulia e aree ex-Falck.

L'attività di "trading", oltre a quella "a reddito" conseguente ai canoni di locazione percepiti, hanno infatti garantito un sostanziale equilibrio economico, prima delle imposte, a livello consolidato e un positivo risultato della Capogruppo, nonostante la presenza di "oneri non ricorrenti", debitamente indicati nei prospetti di conto economico consolidato e dettagliatamente illustrati nelle note esplicative.

Una favorevole menzione merita di essere tributata alla prosecuzione dell'armonioso sviluppo finanziario che ha accompagnato gli investimenti patrimoniali.
Infatti, l'immaginabile lievitazione dell'indebitamento, logica conseguenza della crescita aziendale, è stata correlata al miglioramento qualitativo dell'esposizione finanziaria, con una distribuzione temporale dei rimborsi idoneamente connessa al ritorno degli investimenti.

Al fine di facilitare l'analisi complessiva della situazione economica e patrimoniale del Gruppo Risanamento, si presentano, di seguito, gli schemi sintetici e/o riclassificati del "conto economico" e dello "stato patrimoniale".
Le principali grandezze, o gli scostamenti più significativi rispetto al periodo precedente, sono sinteticamente illustrate e commentate, rinviando per gli ulteriori dettagli alla nota integrativa.

Per quanto concerne invece la situazione finanziaria, il prospetto della "posizione finanziaria netta" è supportato dall'esame delle proprie differenti componenti. Ulteriori e complementari informazioni vengono fornite nel "rendiconto finanziario" e nelle relative note esplicative.

€/000	**31-dic-06**	**31-dic-05**
Valore della produzione	**331.708**	**544.934**
Acquisti di immobili	-89.798	-270.470
Costi per servizi	-107.064	-99.723
Costi del personale	-7.253	-6.492
Altri costi operativi	-44.242	-15.905
EBITDA	**83.351**	**152.344**

Ammortamenti	-13.634	-14.622
Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valrore di attività non ricorrenti	8.674	43.540
Risultato operativo (EBIT)	**78.391**	**181.262**
Gestione finanziaria	-81.817	-53.460
Risultato prima delle imposte	**-3.426**	**127.802**
Imposte sul reddito dell'esercizio	-5.276	-8.114
Risultato derivante dalle attività di funzionamento	**-8.702**	**119.688**
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita	0	0
Risultato dell'esercizio	**-8.702**	**119.688**
Attribuibile a:		
Utile del periodo attribuibile alla Capogruppo	-8.702	119.663
Utile del periodo di pertinenza di Azionisti terzi	0	25

Una analisi comparata del conto economico non risulta significativa in quanto, come indicato precedentemente, i periodi contabili sono espressione di contesti operativi non omogenei.

Il "Valore della produzione", espressione di fattispecie reddituali qualitativamente differenti, merita, al fine di una compiuta analisi, di essere distinto nelle differenti componenti.

In particolare, i "Ricavi" per i *canoni di locazione*, pari a 51 milioni di euro e che rappresentano una componente reddituale ricorrente che genera flussi economici e finanziari costanti nel tempo, evidenziano un incremento pari a circa 3,5 volte quello dello stesso periodo dell'anno precedente. La significativa lievitazione è da attribuire agli investimenti nel portafoglio immobiliare francese che, per la componente in esame, produce il 65% degli affitti.

Per quanto riguarda i "Ricavi" per le *vendite* di aree ed unità immobiliari si segnala che, pur non essendoci state cessioni strategiche di ampia portata come nell'esercizio precedente, sono stati contabilizzati ricavi per un totale di 136 milioni di euro, il cui dettaglio è ampiamente descritto nelle nota esplicative ed integrative.

Gli "Altri proventi" ammontano a 54 milioni di euro e accolgono sostanzialmente le plusvalenze derivanti dalla cessione delle partecipazioni detenute in Sviluppo Napoli S.p.A., Mercurio S.r.l. e Inmobiliaria Urbanitas S.l..

Infine la "Variazione delle rimanenze", che presenta un saldo positivo di 61 milioni di euro rispetto alla variazione in diminuzione di 276 milioni del precedente esercizio, testimonia la prevalenza delle attività di investimento nel periodo, concretizzatesi in acquisizioni e nel contributo positivo degli oneri capitalizzati sulle varie iniziative di sviluppo, come l'area Milano Santa Giulia e quella ex Falck.

Gli "Acquisti di immobili" avvenuti nell'esercizio sono destinati al portafoglio "trading", mentre i "Costi per servizi" risultano composti per il 59% da oneri di costruzione, bonifica e progettazione (quasi interamente capitalizzati sulle varie iniziative e quindi correlati con la voce "Variazioni delle rimanenze") e per il 20% da costi di pubblicità, marketing e commercializzazione. In termini "assoluti" risulta quindi ancora rilevante la politica societaria intesa a valorizzare le proprie realizzazioni anche mediante idonee "campagne pubblicitarie".

Il "Risultato operativo", pari al 25% del "valore della produzione", pur quantitativamente interessante non risulta comparabile con il precedente esercizio, significativamente influenzato da plusvalenze da attività non correnti.

Per quanto concerne la “Gestione finanziaria”, la cui lievitazione è conseguenza degli investimenti realizzati, si rimanda alle osservazioni successivamente e dettagliatamente esposte nel paragrafo relativo alle “Informazioni sugli strumenti finanziari” e a commento della “Posizione Finanziaria Netta”.

In conclusione, al netto delle “Imposte sul reddito dell’esercizio”, che risentono della imposizione differita attiva, il ”Risultato netto dell’esercizio” evidenzia una perdita di 8,7 milioni di euro.

Relativamente alla struttura patrimoniale del Gruppo, si rimanda al seguente prospetto:

€/000	**31-dic-06**	**31-dic-05**
Attività non correnti	1.172.713	620.138
Attività correnti	1.379.260	1.453.669
Passività non correnti	-162.370	-113.191
Passività correnti	-220.334	-231.758
CAPITALE INVESTITO NETTO	***2.169.269***	***1.728.858***
Patrimonio netto di Gruppo	469.607	500.657
Patrimonio netto di Terzi	0	40
Totale Patrimonio Netto	**469.607**	**500.697**
Posizione Finanziaria Netta	**1.699.662**	**1.228.161**
MEZZI FINANZIARI NETTI	***2.169.269***	***1.728.858***

La crescita patrimoniale del Gruppo si è manifestata nel corso dell’esercizio con un incremento del 25 % del “Capitale Investito Netto”**.**

In particolare, la lievitazione del valore delle “Attività non correnti” è attribuibile alle importanti acquisizioni parigine e agli investimenti partecipativi, a controllo congiunto nel settore immobiliare e nello storico ed extralusso hotel di St. Moritz .

Mentre le “Attività correnti”, con un portafoglio immobiliare quantitativamente stabile, e le “Passività Correnti” non evidenziano significativi scostamenti rispetto al precedente esercizio, l’incremento delle “Passività non correnti” è riconducibile sostanzialmente agli accantonamenti per imposte differite correlati al processo di eliminazione del valore delle nuove partecipazioni acquisite.

Il “Patrimonio netto” è relativo esclusivamente al Gruppo e accoglie le variazioni per il risultato della gestione reddituale, le valutazioni al “fair value” degli strumenti finanziari e la riduzione per i dividendi distribuiti. Si rimanda comunque al ”Prospetto dei movimenti di patrimonio netto” ove sono dettagliatamente indicate tutte le movimentazioni del periodo.

Per quanto concerne la “Posizione finanziaria Netta”, la composizione risulta essere la seguente:

(valori in €/000)

	31.12.2006	31.12.2005
Passività finanziarie correnti	(342.993)	(330.546)
Passività finanziarie non correnti	(1.448.356)	(963.096)
Disponibilità e cassa	48.186	50.399
Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	43.501	15.082
Posizione Finanziaria Netta	**(1.699.662)**	**(1.228.161)**

Si evidenzia come l'incremento dell'indebitamento, riconducibile sostanzialmente ai nuovi investimenti effettuati, ha riguardato esclusivamente le poste finanziarie non correnti. Ciò conferma la strategia finanziaria del Gruppo che tende a supportare con finanziamenti a medio/lungo periodo gli investimenti effettuati nelle attività ritenute strategiche.

A maggior chiarimento, si precisa che:

Le passività finanziarie correnti includono le quote a breve termine (scadenza 12 mesi) dei debiti verso gli istituti creditizi per circa 333 milioni di euro (di cui 120 milioni in capo a MSG Residenze S.r.l. e destinati nel primo trimestre del 2007 ad essere trasformati in finanziamento a medio/lungo termine), passività per locazioni finanziarie per 8,3 milioni di euro e altre passività finanziarie per 1,7 milioni di euro.

Le passività finanziarie non correnti accolgono le quote a medio e lungo termine (scadenza oltre i 12 mesi) dei debiti verso le banche per 1.214 milioni di euro, passività per locazioni finanziarie per 240,4 milioni di euro e altri debiti finanziari per 9,7 milioni di euro. Tali poste sono sostanzialmente rettificate in diminuzione, nell'ambito del "costo ammortizzato" previsto dai principi contabili internazionali, dell'importo non ancora ammortizzato degli oneri accessori ai finanziamenti, pari a 15,7 milioni di euro.

I crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti includono i crediti finanziari verso imprese collegate per circa 29,1 milioni di euro, altri crediti finanziari per 13,7 milioni di euro e titoli per 0,7 milioni di euro.

Le disponibilità e cassa sono relative a disponibilità presso le banche e la cassa.

Per una analisi più approfondita delle dinamiche che hanno interessato le movimentazioni finanziarie del periodo, si rimanda ai prospetti di rendiconto finanziario consolidato.

VALUTAZIONE PATRIMONIO IMMOBILIARE

Annualmente la Società affida a soggetti terzi indipendenti, operatori "leader" nel proprio settore, il compito di valutare il proprio portafoglio immobiliare.

Tale attività è stata svolta con riferimento alla data del 31 dicembre 2006 dalle società REAG (American Appraisal) – Real Estate Advisoy Group S.p.A. e da DTZ Italia S.p.A..

La valutazione eseguita dai soggetti succitati viene effettuata per una verifica annuale del "valore di mercato" del patrimonio aziendale del Gruppo Risanamento.

In generale, il valore di mercato di una proprietà viene inteso come il più probabile prezzo di trasferimento della proprietà stessa. Nelle fattispecie più complesse ed articolate, riconducibili alle iniziative di sviluppo immobiliare, tale valutazione si esplica nel "Valore Attuale Netto", alla data della stima, della differenza tra ricavi e costi dell'operazione immobiliare riferibili allo "status" di sviluppatore della proprietà nell'arco di tempo corrispondente alla sua durata.

Nel portare a termine il proprio mandato i valutatori designati, avvalendosi anche delle proprie strutture paneuropee, hanno adottato metodi e principi di generale accettazione ricorrendo, in via congiunta e non, ai più accreditati criteri valutativi come il "Metodo comparativo", il "Metodo della Trasformazione"e il "Metodo Reddituale" o dei "Flussi di Cassa Attualizzati".

La verifica ha considerato le proprietà oggetto di valutazione in funzione della loro attuale situazione urbanistica e le considerazioni valutative sono state basate su sopralluoghi diretti, analisi delle condizioni dei mercati immobiliari locali e non di riferimento, verifica dei progetti di sviluppo predisposti dalla proprietà e infine tenendo in considerazione lo stato attuale e prospettico delle proprietà stesse.

A titolo prudenziale sono stati evidenziati separatamente, ma tenuti esclusi dalla valutazione, i possibili valori incrementali delle iniziative e degli immobili che potenzialmente si prestano ad essere ulteriormente valorizzati anche se al momento della stima non risultano urbanisticamente pronti per essere sviluppati.

A seguito dell'attività svolta i valutatori designati hanno attribuito al patrimonio immobiliare oggetto del loro lavoro (immobili in portafoglio al 31 dicembre 2006) un valore di mercato di circa euro 4,8 miliardi. Tale importo è da confrontare con un corrispondente valore attribuito in sede di redazione del bilancio consolidato alla stessa data di circa Euro 2,3 miliardi.

La precedente valutazione effettuata al 31 marzo 2006, evidenziava un valore di mercato del patrimonio pari a circa euro 4,0 miliardi. Tale dato risulta comunque non direttamente confrontabile con quello al 31 dicembre 2006 a causa della diversa composizione del portafoglio immobiliare di riferimento a seguito delle cessioni e acquisizioni dei beni avvenute nel periodo.

Ai fini dell'informativa prevista dallo IAS 40 sugli investimenti immobiliari, cioè unicamente sul patrimonio immobiliare posseduto al fine di conseguire canoni di locazione e/o per l'apprezzamento, il valore di mercato periziato, al lordo degli effetti fiscali sui plusvalori intrinseci, risulta essere pari ad euro 1,3 miliardi a fronte di un valore di bilancio di 1 miliardo di euro.

INFORMAZIONI SUGLI STRUMENTI FINANZIARI

Il Gruppo Risanamento, nel rispetto dell'economicità delle proprie scelte strategiche, riconosce grande importanza alla valutazione ed alla gestione dei rischi quali elementi essenziali per:

– garantire un'affidabile e sostenibile generazione di valore in un contesto di rischio controllato;
– proteggere l'assetto finanziario garantendo un solido supporto alle funzioni di gestione caratteristica

Nel contesto specifico del core business del Gruppo tale attività assume un'importanza fondamentale in quanto i flussi di cassa connessi sono discontinui per natura e la lunghezza e la variabilità del ciclo di acquisto – valorizzazione - costruzione - vendita sono particolarmente rilevanti.

In questo scenario l'obiettivo si traduce nel minimizzare il profilo di volatilità dei flussi e del costo finanziario. Così facendo l'attività di gestione e di copertura del rischio finanziario consentono di rendere più prevedibile o meno variabile l'andamento dei flussi finanziari.

I principali strumenti finanziari utilizzati, diversi dai derivati, comprendono i finanziamenti bancari, leasing finanziari, depositi bancari a vista e a breve termine e hanno l'obiettivo di finanziare le attività operative del Gruppo, che fra l'altro si avvale di strumenti finanziari, come debiti e crediti commerciali derivanti dall'attività operativa.

Coerentemente con la *policy* prescelta, il Gruppo effettua operazioni in derivati, principalmente *swap* di tassi di interesse e *cap*, con la finalità di gestire il rischio di tasso di interesse generato dalle attività del Gruppo e dalle connesse fonti di finanziamento.
La scelta strategica del Gruppo, nel rispetto costante dell'economicità dello strumento prescelto, rimane comunque quella di non effettuare negoziazioni di strumenti finanziari né utilizzare tali strumenti con finalità speculative.

I rischi principali generati dagli strumenti finanziari del Gruppo sono il rischio di tasso di interesse, il rischio di liquidità e il rischio di credito, mentre non si registrano apprezzabili rischi di cambio legati ad operazioni in valuta. Il Consiglio di Amministrazione riesamina e concorda le politiche per gestire detti rischi, come riassunte di seguito.

Rischio di tasso di interesse

Il Gruppo, che ha tratto unicamente finanziamenti in euro e quasi esclusivamente a tasso variabile, ritiene di essere potenzialmente esposto al rischio che un eventuale rialzo dei tassi possa aumentare gli oneri finanziari futuri.
Al fine di mitigare tale rischio, primaria risulta la continua ricerca di un *hedging* naturale attraverso la strutturazione temporale e qualitativa dei flussi finanziari legati all'attività caratteristica che minimizzino sfasamenti rilevanti nel tempo, cercando di mantenere adeguati margini di sicurezza in termini di importi.
In via secondaria invece, per fronteggiare il rischio di oscillazione di parametri di mercato, vengono stipulati contratti derivati a copertura sia di specifiche operazioni che di classi di operazioni. In questo ultimo caso l'attività di copertura, sebbene concentrata sulla controllante – Risanamento S.p.A. - riguarda e comprende anche l'esposizione delle proprie controllate.
Si noti che l'attività di gestione e copertura di Gruppo può riguardare la copertura di rischio puntale e/o prospettica in un dato arco temporale.
L'efficacia della copertura è monitorata periodicamente (a livello di Gruppo) confrontando anche l'ammontare della posta coperta in essere con il nozionale della copertura per evitare sovra/sottodimensionamenti della copertura stessa.
Laddove la durata del contratto di copertura fosse inferiore alla durata della posta coperta il disallineamento è dovuto alla lunga durata della posta coperta che rende oggettivamente difficile una previsione razionale ed attendibile dell'andamento dei tassi. Tale scelta mira ad ottimizzare il *trade-*

off tra ampiezza temporale della copertura scelta e costo implicito legato al differenziale tra tassi a breve e tassi a lungo.

Rischio di credito

Come evidenziato nella tabella riepilogativa presentata in nota integrativa, le controparti interessate sono Gruppi bancari di primario *standing* nazionali ed internazionali (rating non inferiore a *investment grade*).
Il rischio di credito riguardante le altre attività finanziarie del Gruppo, che comprendono disponibilità liquide e mezzi equivalenti, presenta un rischio massimo pari al valore contabile di queste attività in caso di insolvenza della controparte. Queste ultime sono generalmente costituite da primarie aziende bancarie nazionali ed internazionali.
Pertanto il rischio di credito è da considerarsi remoto.

Rischio di liquidità

L'obiettivo del Gruppo è di conservare un equilibrio tra il mantenimento della provvista e flessibilità attraverso l'uso di scoperti, finanziamenti e leasing finanziari.

Altri rischi

Infine si segnala che per tutti i contratti evidenziati non vi sono rischi diretti di cambio apprezzabili e, non essendo stati stipulati contratti derivati aventi a sottostante divise o *commodities*, non vi sono rischi specifici legati a variazioni di prezzi di sottostanti.

Le funzioni aziendali preposte al presidio dei rischi di natura finanziaria ed al sistema dei controlli connesso – la Direzione Generale, Direzione Finanza e la Direzione Amministrazione, Pianificazione e Controllo – si confrontano periodicamente con i responsabili delle unità operative al fine di monitorare i diversi profili di rischio ed il corretto funzionamento dei meccanismi di presidio.
In particolare i rischi di natura prettamente finanziaria vengono gestiti principalmente all'interno della funzione Finanza con una attività che si sviluppa nelle seguenti fasi: identificazione, stima del rischio, valutazione, trattamento del rischio, *reporting*, comunicazione e monitoraggio.

PRESTITO OBBLIGAZIONARIO CONVERTIBILE

Il 21 febbraio 2007 il Consiglio di Amministrazione di Risanamento S.p.A. ha deliberato di procedere all'emissione di obbligazioni convertibili per un valore complessivo in linea capitale di euro 200 milioni, salvo la facoltà di incrementare il valore complessivo di ulteriori 50 milioni.

Nell'ambito del collocamento, JP Morgan ha agito in qualità di unico *Bookrunner*, nonché di concerto con Banca Caboto, Joint Lead Manager e Joint Global Co-ordinator

L'offerta delle obbligazioni convertibili, indirizzata esclusivamente ad investitori istituzionali, è stata effettuata mediante la raccolta di ordini di sottoscrizione durante la giornata del 22 Febbraio 2007 e si è conclusa con successo per un ammontare di € 220 milioni, incluso l'esercizio dell'opzione di incremento dell'offerta per € 20 milioni.
JP Morgan si è riservata il diritto di esercitare l'opzione di *"over allotment"* sull'ulteriore ammontare di euro 30 milioni.

L'operazione consentirà al Gruppo Risanamento di accedere a nuove risorse funzionali allo sviluppo nazionale ed internazionale delle attività immobiliari.
In particolare, gli obiettivi strategici che si intendono perseguire con tale emissione sono i seguenti:

- reperire risorse finanziarie a medio termine per effettuare acquisizioni di immobili a reddito senza distrarre ed anzi rafforzare quelle dedicate al *"core business"* dello sviluppo
- garantire a medio termine (7 anni) un rilevante ammontare di mezzi finanziari ad un costo nominale *("yield"*) contenuto e ad un costo effettivo (*"coupon"*) molto ridotto, entrambi fissi per tutta la durata del titolo
- stabilire relazioni con una nuova classe di investitori (istituzionali internazionali e non) diversificando le fonti finanziarie aziendali e assicurandone una maggiore flessibilità anche in ottica di medio-lungo termine
- tenuto conto dell'attuale quotazione del titolo Risanamento S.p.A., vicina al suo massimo storico e comunque a sconto sul *NAV*, emettere *"equity"* a premio elevato
- ridurre in maniera consistente ai soci l'effetto diluizione che si avrebbe in un'operazione di offerta diretta al mercato di aumento di capitale ordinario;
- inviare al mercato in generale un messaggio di rilevante effetto segnaletico contenuto nel premio implicito effettivo (rapporto di conversione delle azioni a compendio);
- coniugare i vantaggi di un semplice titolo obbligazionario e di un'emissione azionaria accedendo a più categorie di investitori consentendo nel contempo una minimizzazione della remunerazione all'obbligazionista ed una emissione con un rilevante premio all'emissione anche rispetto ai corsi azionari odierni.

Il raggiungimento degli obiettivi strategici di cui sopra è supportato dalle seguenti favorevoli condizioni di mercato:

- fase ciclica crescente delle quotazioni azionarie in generale ed in particolare del settore immobiliare e di Risanamento S.p.A.
- elevata liquidità degli investitori specializzati in questo genere di prodotti
- minimo storico (5 anni) degli *"spread corporate"*
- scarsa offerta sul mercato di prodotti di questo genere
- livello contenuto dei tassi di interesse con mantenimento delle prospettive di rialzo a breve termine

I termini definitivi dell'obbligazione convertibile sono:

- cedola per cassa pari all'1,0% del valore dell'obbligazione convertibile,
- rendimento a scadenza pari al 4,0 % del valore dell'obbligazione convertibile
- premio di conversione pari al 50% calcolato sul prezzo di riferimento, fissato alla data di offerta, dell'azione di Risanamento S.p.A., pari ad euro 8,45, che ha determinato un prezzo di conversione pari ad euro 12,68 e un rapporto di conversione in ragione di n. 7.889 azioni ordinarie per ognuna delle obbligazioni del valore nominale di € 100.000,00.

I detentori delle obbligazioni convertibili potranno esercitare il diritto di conversione a partire dal 20 giugno 2007 e fino al 30 aprile 2014.

Le obbligazioni conferiscono il diritto di conversione fino ad un massimo di 19,7 milioni di azioni sottostanti di Risanamento S.p.A..

L'emissione e sottoscrizione delle obbligazioni convertibili sono soggette all'approvazione dell'assemblea straordinaria degli azionisti di Risanamento S.p.A., che è stata convocata dal Consiglio di Amministrazione per il 2 maggio 2007, in prima convocazione, il 4 maggio 2007 in seconda convocazione, per deliberare sulla proposta di emissione delle obbligazioni convertibili con esclusione del diritto di opzione degli azionisti e sulla proposta di aumento di capitale sociale a servizio della conversione delle obbligazioni.

Al riguardo si precisa che il Cav. Luigi Zunino, azionista di controllo di Risanamento S.p.A. per il tramite di Zunino Investimenti Italia S.p.A., Sviluppo Nuove Iniziative S.p.A. e Tradim S.p.A., si è impegnato (i) a votare nella convocanda assemblea degli azionisti in favore della proposta di emissione delle obbligazioni convertibili con esclusione del diritto di opzione degli azionisti e di aumento di capitale sociale a servizio della conversione delle obbligazioni, in considerazione del fatto che l'offerta è diretta esclusivamente a investitori istituzionali; (ii) a non effettuare operazioni di vendita sul titolo Risanamento per un periodo di 90 giorni a decorrere dal 22 febbraio 2007.

Il regolamento e la sottoscrizione delle obbligazioni convertibili sono previsti per il 10 maggio 2007 e subordinatamente all'approvazione da parte degli azionisti dell'emissione delle obbligazioni convertibili con esclusione del diritto di opzione e dell'aumento di capitale sociale a servizio della conversione delle obbligazioni.

Risanamento S.p.A. presenterà domanda di ammissione delle obbligazioni convertibili alle negoziazioni sul mercato lussemburghese Euro MTF.

Investimenti

Altre attività immateriali a vita definita	160
Investimenti immobiliari	377.709
Acconti su investimenti immobiliari	45.095
Altri beni e acconti	4.046
Partecipazioni e crediti in società collegate	70.562
Partecipazioni in altre società	25.972
Portafoglio immobiliare	177.493
	701.037

Per un maggior dettaglio degli investimenti per settore di attività, si rimanda alla Nota n. 31 delle note al bilancio consolidato.

Rapporti infragruppo e con parti correlate

Alla data di riferimento risultano in essere i seguenti rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e correlate:

RAPPORTI PATRIMONIALI	**Natura del rapporto**			
Società	**Crediti finanziari**	**Crediti diversi**	**Debiti finanziari**	**Debiti diversi**
Collegate:				
RI. Progetti S.p.A.				181
Impresol S.r.l.	8.120			
Diaz Immobiliare S.r.l.	7.688			
Turati Immobiliare S.r.l.	6.167			
Mariner S.r.l.	7.156			
Controllanti:				
Nuova Parva S.p.A.				2.991
Sviluppo Nuove Iniziative S.p.A.		1.826		6
Parti correlate:				
Tradim S.p.A.		183		367
Flower S.r.l.		97		
U.R.B.E. S.r.l.		266		524
Immobili Commerciali 90 S.p.A.		74		
Immobiliare Orma S.p.A.		192		
Totale al 31.12.06	**29.131**	**2.638**		**4.069**
Incidenza % sul totale della voce	**68,04%**	**3,44%**		**1,89%**

I rapporti finanziari sono comprensivi di interessi liquidati a tassi di mercato.

RAPPORTI ECONOMICI Società	Natura del rapporto Proventi finanziari	Altri proventi	Oneri finanziari	Altri oneri
Controllate:				
Sviluppo Napoli S.p.A.			31	
Collegate:				
Impresol S.r.l	541			
Diaz Immobiliare S.r.l.	261			
Turati Immobiliare S.r.l.	146			
Mariner S.r.l.	162			
Controllanti:				
Nuova Parva S.p.A.			18	
Sviluppo Nuove Iniziative S.p.A.		1.184		
Parti correlate:				
U.R.B.E. S.r.l.	6			1.878
Tradim S.p.A.		42		153
Immobiliare Orma S.p.A.		160		
Città 2000 S.p.A.			50	
Totale al 31.12.06	**1.116**	**1.386**	**99**	**2.031**
Incidenza % sul totale della voce	**12,27%**	**2,54%**	**0,11%**	**1,34%**

L'incidenza che le operazioni con parti correlate, effettate a normali condizioni di mercato, hanno avuto sulla situazione patrimoniale, finanziaria e sul risultato economico del Gruppo, è la seguente:
- sulla situazione patrimoniale 5,90 %
- sulla posizione finanziaria netta 1,71 %
- sul risultato economico 4,27 %

Gli altri oneri verso U.R.B.E. S.r.l. sono principalmente riferiti a canoni di locazione per la sede sociale sostenuti dalla Capogruppo e per la sede espositiva sostenuti dalla controllata Milano Santa Giulia S.p.A.

Non sono state poste in essere operazioni con dirigenti aventi responsabilità strategiche nella Capogruppo o in sue controllate.
Nelle Note al bilancio vengono elencati i compensi corrisposti agli amministratori, ai sindaci, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche.

Di seguito viene esposta l'informativa sulle partecipazioni detenute dagli amministratori, dai sindaci, dai direttori generali e dai dirigenti con responsabilità strategiche direttamente o per il tramite di società controllate, di società fiduciarie e per interposta persona, nell'emittente e nelle sue controllate:

Cognome e nome	*Società partecipata*	*Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio precedente*	*Numero azioni acquistate*	*Numero azioni vendute*	*Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio in corso*
Zunino Luigi	*Nessuna*	*0*	*0*	*0*	*0*
Tracanella Umberto	*Nessuna*	*0*	*0*	*0*	*0*
Gatto Giuseppe	*Nessuna*	*0*	*0*	*0*	*0*
Orlandini Carlo	*Nessuna*	*0*	*0*	*0*	*0*
Bonato Oliviero	*Nessuna*	*0*	*0*	*0*	*0*
Peretti Carlo	*Nessuna*	*0*	*0*	*0*	*0*
Taddei Franco	*Risanamento S.p.A.*	*7.000*	*0*	*0*	*7.000*
Tamburini Matteo	*Nessuna*	*0*	*0*	*0*	*0*
Storelli Maurizio	*Nessuna*	*0*	*0*	*0*	*0*
Marciandi Francesco	*Nessuna*	*0*	*0*	*0*	*0*
Musetti A. Massimo	*Nessuna*	*0*	*0*	*0*	*0*
Dirigenti con responsabilità strategiche	*Nessuna*	*0*	*0*	*0*	*0*

Le operazioni con parti correlate sono state effettuate a condizioni equivalenti a quelle prevalenti in libere transazioni.

I RISULTATI DELLA CAPOGRUPPO RISANAMENTO S.P.A.

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2006 espone un risultato netto di 60,7 milioni di euro, contro i 117,4 milioni dell'esercizio precedente che accoglievano la significativa plusvalenza conseguita con la cessione della già citata controllata quotata.

Nel presente esercizio la Vostra Società ha proseguito il processo di evoluzione della propria struttura patrimoniale e finanziaria con una ridefinizione dell'organigramma societario in linea con le asserite volontà manageriali di equilibrio del portafoglio immobiliare nelle componenti di *reddito, trading* e *sviluppo.*

In particolare, razionali e propedeutiche ai programmi societari sono risultate le alienazioni delle partecipazioni geograficamente ubicate in contesti non ritenuti strategici per il Gruppo, mentre interessanti sono apparse le acquisizioni di patrimonio a reddito, mediante controllate francesi o joint-venture con altro primario operatore immobiliare italiano.

Anche la Capogruppo ha contribuito alla armoniosa realizzazione della struttura finanziaria, maggiormente allineata agli investimenti patrimoniali e finanziari che, in presenza di un capitale investito sostanzialmente costante, ha significativamente migliorato la distribuzione temporale dell'esposizione finanziaria.

Nel dettaglio, il quadro complessivo dell'andamento della Risanamento S.p.A. è riepilogato nelle seguenti principali grandezze economiche e patrimoniali sinteticamente commentate ed analizzate dettagliatamente in nota integrativa.

In particolare, per quanto concerne l'andamento economico si fa riferimento al seguente prospetto:

€/000	31-dic-06	31-dic-05
Valore della produzione	**144.230**	**301.281**
Acquisti di immobili	-78.724	-217.500
Costi per servizi	-19.926	-10.090
Costi del personale	-5.545	-4.004
Altri costi operativi	-14.721	-4.318
EBITDA	**25.314**	**65.369**
Ammortamenti	-217	-3.477
Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valrore di attività non ricorrenti	3.475	48.169
Risultato operativo (EBIT)	**28.572**	**110.061**
Gestione finanziaria	28.432	-6.989
Risultato prima delle imposte	**57.004**	**103.072**
Imposte sul reddito del periodo	3.722	14.338
Utile derivante dalle attività di funzionamento	**60.726**	**117.410**
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita	0	0
Utile del periodo	**60.726**	**117.410**

Complessivamente il "Valore della produzione" è stato pari a 144 milioni di euro (301 milioni di euro nell'esercizio precedente) e rispecchia le alienazioni dirette, con le cessioni di unità

immobiliari, ed indirette con le plusvalenze rilevate sulla vendita delle partecipazioni "Sviluppo Napoli S.p.A.", "Geolidro S.p.A." e "Mercurio S.r.l."
Tali valori sono rettificati in aumento dalle variazioni delle rimanenze derivanti dalla differenza fra le acquisizioni e le cessioni immobiliari effettuate nell'esercizio.

Tra i costi della produzione, oltre agli oneri sostenuti per l'acquisto di unità immobiliari per 78,7 milioni di euro, meritano menzione le spese per servizi, sensibilmente incrementatesi rispetto al precedente esercizio per oneri di pubblicità, marketing e servizi commerciali e gli accantonamenti prudenzialmente effettuati a fronte di crediti dubbi e per eventuali passività potenziali correlate alla vendita della partecipazione in Mercurio S.r.l.

Di significativo rilievo il "Risultato operativo", ove l'attività caratteristica evidenzia un risultato positivo di 28,5 milioni di euro, pari al 19,8% del "Valore della produzione" , contro un utile di 110 milioni di euro dell'esercizio precedente, significativamente influenzato dalla cessione della partecipazione in IPI S.p.A..

La "Gestione finanziaria" evidenzia un saldo positivo di 28,4 milioni di euro, rispetto al valore negativo di 6,9 milioni dell'esercizio precedente. L'andamento positivo registrato è da ricondurre principalmente alla distribuzione di dividendi dalla controllata RI Estate S.p.A..

Infine, per quanto concerne le "Imposte sul reddito d'esercizio", si rileva il positivo contributo delle imposte differite.

La situazione patrimoniale della società è esposta nel seguente prospetto:

€/000	**31-dic-06**	**31-dic-05**
Attività non correnti	330.529	261.778
Attività correnti	379.644	317.802
Attività destinate alla vendita	0	21.395
Passività non correnti	-9.664	-5.796
Passività correnti	-105.173	-47.565
CAPITALE INVESTITO NETTO	***595.336***	***547.614***
Totale Patrimonio Netto	**560.468**	**529.723**
Posizione Finanziaria Netta	**34.868**	**17.891**
MEZZI FINANZIARI NETTI	***595.336***	***547.614***

La struttura patrimoniale evidenzia un "Capitale investito netto" di 595 milioni di euro, sostanzialmente in linea con quanto presente nel precedente esercizio.

Tuttavia, notevoli differenze emergono nella natura qualitativa del saldo, con un sensibile incremento delle "Attività non correnti", dovuto agli investimenti partecipativi, e delle "Attività e Passività correnti", espressione dei rapporti debitori e creditori all'interno del Gruppo e principalmente correlati alla definizione degli adempimenti fiscali (consolidato e Iva di gruppo).

Le "Attività destinate alla vendita", esaurite nell'esercizio in esame, esprimevano i valori delle partecipazioni in "Sviluppo Napoli S.p.A." e "Geolidro S.p.A." oggetto di contratti di cessione già formalizzati e realizzati alla data di approvazione del precedente bilancio.

La variazione del “Patrimonio Netto” è conseguente al risultato della gestione rettificato dai dividendi distribuiti agli azionisti.

Per quanto concerne la “Posizione Finanziaria Netta”, la composizione risulta essere la seguente:

(valori in €/000)

	31.12.2006	31.12.2005
Passività finanziarie correnti	(298.297)	(393.658)
Passività finanziarie non correnti	(220.792)	(199.066)
Disponibilità e cassa	16.020	24.383
Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	468.201	550.450
Posizione Finanziaria Netta	**(34.868)**	**(17.891)**

A maggior chiarimento, si precisa che:

Le passività finanziarie correnti includono le quote a breve termine (scadenza 12 mesi) dei debiti verso gli istituti creditizi per circa 206,8 milioni di euro, debiti per finanziamenti da controllate per 85,7 e passività per locazioni finanziarie per 5,8 milioni di euro.

Le passività finanziarie non correnti accolgono le quote a medio e lungo termine (scadenza oltre i 12 mesi) dei debiti verso le banche per 38,8 milioni di euro, passività per locazioni finanziarie per 180,7 milioni di euro e altri debiti finanziari per 1,3 milioni di euro.

I crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti includono i crediti finanziari verso imprese controllate per circa 438,1 milioni di euro, crediti finanziari verso imprese collegate per circa 29,1 milioni di euro, altri crediti finanziari per 0,3 milioni di euro e titoli per 0,7 milioni di euro.

Le disponibilità e cassa sono relative a disponibilità presso le banche e la cassa.

Per una analisi più approfondita delle dinamiche che hanno interessato le movimentazioni finanziarie del periodo, si rimanda ai prospetti di rendiconto finanziario consolidato.

Investimenti

Gli investimenti più significativi realizzati da Risanamento S.p.A. durante l'esercizio hanno riguardato:

Attività immateriali:	
Acquisto software	6
Attività materiali:	
Acquisto mobili per uffici	25
Attività finanziarie:	
Partecipazioni in imprese controllate	54.994
Partecipazioni e crediti in imprese collegate	60.321
Partecipazioni in altre imprese	25.972
Portafoglio immobiliare	31.978
Totale	**173.296**

L'investimento nelle immobilizzazioni immateriali è da ricondurre all'acquisto di licenze e software gestionali.

Per quanto riguarda le società controllate, l'incremento partecipativo è riferito principalmente a Etoile Actualis S.à r.l., RI. Europe S.à r.l. e MSG Residenze S.r.l.

L'incremento partecipativo in società collegate è riferito a Turati Immobiliare S.r.l., Diaz Immobiliare S.r.l., Mariner S.r.l. e Badrutt's palace Hotel A.g.

Per quanto riguarda le altre società, l'incremento partecipativo è riferito a IPI S.p.A.

I disinvestimenti dell'esercizio hanno riguardato principalmente le partecipazioni in società controllate per € 33.706 mila inerenti a Sviluppo Napoli S.p.A., Mercurio S.r.l. e Geolidro S.p.A. e le partecipazioni in altre imprese per € 31.203 mila riferiti a IPI S.p.A. e Lingotto S.p.A., oltre a crediti verso imprese controllate per € 104.081 mila.

Gli investimenti nel portafoglio immobiliare di € 31.978 mila riflettono l'acquisto di immobili in Roma, Genova, Milano, Torino e Gessate.

I disinvestimenti dell'esercizio che hanno riguardato il patrimonio immobiliare per € 20.478 mila si riferiscono principalmente alle vendite di Concorezzo, Rho e Piacenza.

Attività di ricerca e sviluppo

Non vi sono da segnalare attività di ricerca e sviluppo che rivestano un carattere significativo per l'andamento della Società e del Gruppo.

Azioni proprie

Attualmente Risanamento S.p.A. non possiede, nemmeno per interposta persona o per tramite di società fiduciaria, azioni proprie ed azioni o quote di società controllanti.

Rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e correlate

Alla data di riferimento risultano in essere i seguenti rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e correlate:

RAPPORTI PATRIMONIALI	Natura del rapporto			
Società	Crediti finanziari	Crediti diversi	Debiti finanziari	Debiti diversi
Controllate:				
Imbonati S.p.A.		1.768	3.789	
Tradital S.p.A.	49.988	6.255		289
Milano Santa Giulia S.p.A.	42.645	19.343		12.323
RI. Estate S.p.A.		27.637	28.087	
Sviluppo Comparto 1 S.r.l.	18.694			24
Immobiliare Cascina Rubina S.r.l.		839	14.827	1.173
RI. Rental S.p.A.	3.906	5		
RI. Investimenti S.r.l.		12.789	30.268	18.000
RI. France S.a.s.u.	8.255			
RI. Nanterre S.à r.l.	11.545			
Programma Sviluppo S.r.l.		399		27
Etoile Première S.à r.l.			8.748	
Etoile Rome S.à r.l.	3.350			
Etoile Saint-Augustin S.à r.l.	6.920			
Etoile Saint-Florentin S.à r.l.	1.698			
Etoile Services S.à r.l.	745			
Etoile 50 Montaigne S.à r.l.	32.250			
Etoile 54 Montaigne S.à r.l.	13.146			
Etoile Actualis S.à r.l.	41.274			
RI. Europe S.à r.l.	39.481			
MSG Residenze S.r.l.	164.204	14		5.001
Sviluppo Comparto 3 S.r.l.		9.546		34.233
RI. Agnano S.r.l.		3		
RI. Investimenti Due S.r.l.				12
Collegate:				
RI. Progetti S.p.A.				181
Impresol S.r.l.	8.120			
Diaz Immobiliare S.r.l.	7.688			
Turati Immobiliare S.r.l.	6.167			
Mariner S.r.l.	7.156			
Controllanti:				
Nuova Parva S.p.A.				577
Parti correlate:				
Tradim S.p.A.		183		348
Flower S.r.l.		97		
U.R.B.E. S.r.l.				121
Immobiliare Orma S.p.A.		192		
Immobili Commerciali 90 S.p.A.		74		
Totale al 31.12.06	**467.232**	**79.144**	**85.719**	**72.309**
Incidenza % sul totale della voce	**99,94%**	**65,30%**	**28,74%**	**69,98%**

I rapporti finanziari sono comprensivi di interessi liquidati a tassi di mercato.

RAPPORTI ECONOMICI	Natura del rapporto			
Società	Proventi finanziari	Altri proventi	Oneri finanziari	Altri oneri
Controllate:				
Imbonati S.p.A.	520		41	
Tradital S.p.A.		93		
Sviluppo Napoli S.p.A.			31	
Milano Santa Giulia S.p.A.	12.708			
RI. Estate S.p.A.	40.000		3.664	
Immobiliare Cascina Rubina S.r.l.			1.320	
RI. Investimenti S.r.l.	54		753	
RI. France S.a.s.u.	360			
RI. Nanterre S.à r.l.	483			
Etoile Première S.à r.l.	50		186	
Etoile Deuxieme S.à r.l.	7			
Etoile Rome S.à r.l.	94			
Etoile Saint-Augustin S.à r.l.	200			
Etoile Saint-Florentin S.à r.l.	51			
Etoile Services S.à r.l.	23			
Etoile 50 Montaigne S.à r.l.	1.285			
Etoile 54 Montaigne S.à r.l.	553			
Etoile Actualis S.à r.l.	1.253			
RI. Europe S.à r.l.	490			
MSG Residenze S.r.l.	806			
Collegate:				
Impresol S.r.l	541			
Diaz Immobiliare S.r.l.	261			
Turati Immobiliare S.r.l.	146			
Mariner S.r.l.	162			
Parti correlate:				
U.R.B.E. S.r.l.	6			1.193
Immobiliare Orma S.p.A.		160		
Tradim S.p.A.		42		153
Totale al 31.12.06	**60.053**	**295**	**5.995**	**1.346**
Incidenza % sul totale della voce	**89,34%**	**0,22%**	**15,45%**	**3,88%**

Tutte le operazioni sono regolate a condizioni di mercato e quindi non producono nocumento al risultato, non arrecando quindi alcun pregiudizio al patrimonio della Società né su quello delle società controparti.

Sedi secondarie

La Società non ha istituito sedi secondarie.

Andamento delle principali società controllate

Il Gruppo Risanamento è oggi uno dei principali operatori nel mercato immobiliare italiano e concentra la propria attività nel settore dello *sviluppo immobiliare*, caratteristica peculiare che lo contraddistingue, del *trading* e nella gestione di un patrimonio a *reddito*.

Oltre alla prevista informativa per settore, ove i risultati consolidati del Gruppo vengono analiticamente dettagliati, risulta utile fornire i risultati economici, patrimoniali e finanziari delle principali iniziative e realtà societarie incluse nell'area di consolidamento, con uno specifico commento dell'attività svolta nell'esercizio.

Si precisa che i prospetti di conto economico e di stato patrimoniale presentati sono riconducibili, ove non diversamente indicato, ai bilanci approvati dalle singole realtà societarie, opportunamente riclassificati, e quindi redatti secondo la normativa "civilistico" italiana o "statutory" estera.

Iniziativa Milano Santa Giulia

Nel corso dell'esercizio, è iniziato il processo di sviluppo, in termini di "costruzione", di alcune porzioni dell'area denominata "Montecity – Rogoredo" o "Milano Santa Giulia".

In tale contesto sono state poste in essere operazioni societarie volte a riorganizzare la struttura dell'iniziativa con la finalità di circoscrivere all'interno di specifici veicoli societari, omogenei per tipologia costruttiva e mercato di recepimento, l'operatività relativa ad ogni singolo progetto. Tali operazioni sono state altresì condivise con gli istituti di credito che dovranno finanziare singolarmente la realizzazione di tali iniziative.

In particolare nel corso dell'esercizio hanno iniziato ad operare le seguenti società veicolo:

- Sviluppo Comparto 3 S.r.l. (controllata al 100% da Milano Santa Giulia S.p.A.) nella quale è circoscritto tutto il progetto "Sky Village";
- MSG Residenze S.r.l. (controllata al 100% da Risanamento S.p.A.) destinata ad accogliere lo sviluppo relativo al comparto residenziale di lusso "griffato" Norman Foster e denominato progetto "Ellisse".

Avendo il presente esercizio evidenziato unicamente la fase di sviluppo "cantieristico" delle iniziative sopra indicate, si è preferito, al fine di presentare con chiarezza la sostanza dell'operatività del progetto di Montecity - Rogoredo, riassumere in prospetti economici/patrimoniali l'iniziativa nel suo complesso.

Si espone quindi di seguito il bilancio aggregato delle società proprietarie dei lotti dell'iniziativa Milano Santa Giulia, opportunamente rettificato dei saldi intercompany, nonché degli effetti derivanti dalle operazioni straordinarie e dalle cessioni che ne hanno determinato la scomposizione.

€/000	**31-dic-06**	**31-dic-05**
Valore della produzione	**73.157**	**55.588**
Costi della produzione	**-75.408**	**-73.274**
- per materie prime	0	0
- per servizi	-53.995	-61.496
- per godimento beni di terzi	-2.182	-2.002
- per il personale	-1.274	-1.163
- ammortamenti e svalutazioni	-5.086	-4.730
- altri accantonamenti	-481	-3.416
- oneri diversi di gestione	-12.390	-467
Risultato operativo	***-2.251***	***-17.686***
Proventi ed oneri finanziari	-25.832	-24.557
- proventi finanziari	208	724
- oneri finanziari	-26.040	-25.281
Rettifiche di valore di attività finanziarie	0	-10
Proventi ed oneri straordinari	-14	-9
Risultato ante imposte	***-28.097***	***-42.262***
Imposte sul reddito dell'esercizio	4.584	7.220
Risultato dell'esercizio	**-23.513**	**-35.042**

La perdita dell'esercizio è in sintesi la diretta conseguenza dei significativi investimenti sostenuti nell'area tecnica (attraverso la prosecuzione dei lavori di bonifica e di progettazione, nonché all'inizio dei lavori di costruzione) e nell'area marketing (attraverso una campagna pubblicitaria "di mantenimento").

Dall'analisi del conto economico si evidenzia un "Valore della produzione" dell'esercizio pari a 73.157 migliaia di euro contro un importo di 55.588 del periodo precedente.
Le poste più significative sono relative ai ricavi di vendita di una porzione di area alle cooperative, alla variazione delle rimanenze (che pur tenendo conto dello scarico relativo alle vendite presenta un saldo positivo dovuto alla capitalizzazione di lavori di bonifica e progettazione, nonché degli oneri finanziari) e ai ricavi per recupero costi sulle opere di bonifica e costruzione.

I "Costi della produzione" sono sostanzialmente in linea con il precedente esercizio. Tra le sue componenti si rilevano però differenze significative, in diminuzione sui "Costi per servizi" e in aumento sugli "Oneri diversi di gestione". I primi si sono ridotti a causa dei minori costi di commercializzazione e di pubblicità, che si mantengono comunque su livelli significativi, mentre i secondi rilevano una transazione che ha interessato l'area permettendo alla società di ritornare nella disponibilità di volumetrie commerciali che garantiranno ritorni reddituali significativi nei prossimi esercizi.

Gli "Oneri finanziari", pur essendo in linea con il precedente esercizio, presentano un composizione qualitativa significativamente differente e dovuta ad un cambiamento della fonte dell'esposizione finanziaria: mentre nel precedente esercizio era essenzialmente nei confronti della Capogruppo, ora si sta progressivamente trasferendo verso istituti di credito.

Infine il beneficio fiscale, come nel precedente esercizio, è correlabile alla fiscalità differita attiva.

€/000	**31-dic-06**	**31-dic-05**
Immobilizzazioni Immateriali	12.416	10.536
Immobilizzazioni Materiali	123.658	73.068
Immobilizzazioni Finanziarie	199	288
Immobilizzazioni Nette	**136.273**	**83.893**
Rimanenze	495.133	450.723
Crediti commerciali e altre attività	103.001	57.956
Debiti commerciali e altre passività	-200.984	-185.191
Trattamento di fine rapporto	-157	-96
Fondi per rischi ed oneri	-37.150	-27.587
Capitale Circolante Netto	**359.843**	**295.804**
CAPITALE INVESTITO NETTO	***496.116***	***379.697***
Capitale sociale	150	100
Riserve e utili / perdite a nuovo	56.515	41.560
Risultato d'esercizio	-23.513	-35.042
Capitale Proprio	**33.152**	**6.618**
Posizione Finanziaria Netta	**462.964**	**373.079**
MEZZI FINANZIARI NETTI	***496.116***	***379.697***

Il "Capitale Investito Netto" è pari a 496.116 migliaia di euro e rispecchia sostanzialmente il valore dell'intera iniziativa Milano Santa Giulia, distribuita tra le immobilizzazioni materiali e le

rimanenze. Gli incrementi delle prime sono dovuti ai costi di costruzione relativi al progetto "Sky Village", mentre la lievitazione delle rimanenze riflette la capitalizzazione dei costi di bonifica e progettazione al netto dello scarico per le vendite effettuate alle cooperative.

L'aumento dei debiti commerciali è da considerarsi correlato all'aumento dei volumi dei costi sostenuti per lo sviluppo dell'iniziativa, mentre l'incremento dei crediti commerciali contribuiscono in misura significativa i crediti di natura tributaria verso Risanamento S.p.A., sorti in virtù dell'adesione al consolidato fiscale e all'iva di gruppo.

Gli investimenti aziendali sono finanziati per 33.152 migliaia di euro da mezzi propri e da 462.946 da mezzi di terzi. Di questi, 226.910 migliaia di euro sono relativi ad esposizione finanziaria verso istituti di credito ed i restanti verso la Capogruppo e parti correlate.

Iniziativa aree "ex Falck"

Le principali attività che hanno caratterizzato, nel corso dell'esercizio, lo sviluppo dell'iniziativa denominata "ex Falck" sono le seguenti attività:

- di progettazione, i cui risultati hanno permesso di presentare al Comune di Sesto San Giovanni (in data 25 maggio) la proposta preliminare del Programma di Intervento Integrato; questa fase è propedeutica all'approvazione da parte del Presidente della Regione Lombardia dell'"Accordo di Programma". Occorre sottolineare come per questa attività ci si sia avvalsi della collaborazione dell'architetto di fama mondiale Renzo Piano. Tale scelta garantisce che quest'area, di grande potenziale per collocazione strategica, dimensioni e infrastrutture, sarà sviluppata all'insegna del valore e della qualità urbana
- di bonifica e demolizione, iniziata con lo smantellamento dei vecchi capannoni e uffici che appartenevano all'acciaieria Falck.

Si espongono di seguito gli schemi di conto economico e di stato patrimoniale della società Immobiliare Cascina Rubina S.r.l. nella quale è circoscritta l'attività di sviluppo dell'iniziativa "ex Falck"

€/000	**31-dic-06**	**31-dic-05**
Valore della produzione	**25.166**	**5.118**
Costi della produzione	**-22.082**	**-5.701**
- per materie prime	-4.574	-24
- per servizi	-14.121	-4.597
- per godimento beni di terzi	-104	-27
- per il personale	-283	-13
- ammortamenti e svalutazioni	-260	-207
- oneri diversi di gestione	-2.740	-833
Risultato operativo	***3.084***	***-584***
Proventi ed oneri finanziari	-7.570	-6.111
- proventi finanziari	1.320	1.215
- oneri finanziari	-8.890	-7.327
Rettifiche di valore di attività finanziarie	0	1
Proventi ed oneri straordinari	24	11
Risultato ante imposte	***-4.463***	***-6.683***
Imposte sul reddito dell'esercizio	1.325	1.929
Risultato dell'esercizio	**-3.137**	**-4.753**

Il significativo incremento del "Valore della produzione", quintuplicato rispetto al precedente esercizio, evidenzia come il 2005 sia stato l'anno di "start-up" nello sviluppo delle aree "ex Falck" mentre nel corrente esercizio le attività sul progetto di riqualificazione delle aree siano entrate a pieno regime.

L'incremento dei "Costi della produzione" riflette, ovviamente, l'aumento del "Valore della produzione"; dalla sua analisi si evince come gli oneri siano composti prevalentemente da "Costi per materie prime", sostenuti per acquistare due fabbricati limitrofi all'area di proprietà, e da "Costi per servizi", dove le componenti più significative si riferiscono ai costi di progettazione, bonifica e demolizione.

La gestione finanziaria risente del peso degli interessi passivi su mutui bancari accesi per finanziare l'acquisto dell'area nonché lo sviluppo della stessa.

La perdita d'esercizio, che risente comunque dei benefici della fiscalità anticipata, deve essere valutata in un ottica di medio periodo; infatti gli investimenti sostenuti nei primi esercizi, che si traducono inevitabilmente in perdite economiche, sono destinati a dar luogo a ritorni in termini sia economici che finanziari negli anni successivi.

€/000	**31-dic-06**	**31-dic-05**
Immobilizzazioni Nette	**7.285**	**4.543**
Rimanenze	190.634	167.086
Crediti commerciali e altre attività	8.634	4.359
Debiti commerciali e altre passività	-29.019	-24.241
Capitale Circolante Netto	**170.249**	**147.204**
CAPITALE INVESTITO NETTO	***177.534***	***151.747***
Capitale sociale	37.500	37.500
Riserve e utili / perdite a nuovo	-8.690	-3.936
Risultato d'esercizio	-3.137	-4.754
Capitale Proprio	**25.673**	**28.810**
Posizione Finanziaria Netta	**151.861**	**122.937**
MEZZI FINANZIARI NETTI	***177.534***	***151.747***

La struttura patrimoniale evidenzia un attivo netto investito che sostanzialmente si riflette nel valore dell'iniziativa dell'area "ex Falck", il cui incremento è giustificato dagli ingenti investimenti sostenuti, sia a livello di attività progettuale che di attività di bonifica e demolizione.

Il "Capitale investito netto" è finanziato da mezzi propri per 25.773 migliaia di Euro e da mezzi di terzi per 151.861 migliaia di Euro. Questi ultimi sono conseguenti all'erogazione da parte di istituti di credito di mutui fondiari destinati sia all'acquisto dell'area che allo sviluppo della stessa.

RI Investimenti S.p.A.

La società, che è proprietaria di aree e immobili situati nel nord Italia, ha effettuato nel corso dell'esercizio le seguenti operazioni di acquisto e dismissione:

- acquisizione del restante 25% del capitale sociale della controllata Programma Sviluppo S.r.l., ottenendo quindi un controllo sulla medesima pari al 100%, ad un corrispettivo di 6 milioni di euro
- cessione a Sviluppo Comparto 2 S.r.l., società veicolo del Gruppo Risanamento poi venduta al Gruppo Aedes, di parte dell'area di Chivasso al prezzo di 15 milioni di euro.
- acquisto dalla consociata Tradital S.p.A. dell'area sita in Pavia per il corrispettivo di 14 milioni di euro integrandola alla parte già posseduta in modo da concentrare in un unico veicolo societario l'intera iniziativa
- alienazione della partecipazione del 15% detenuta nel capitale della Inmobiliaria Urbanitas S.L. al prezzo di 7,5 milioni di euro

€/000	**31-dic-06**	**31-dic-05**
Valore della produzione	**36.807**	**7.164**
Costi della produzione	**-16.179**	**-4.739**
- per materie prime	-14.000	-1.100
- per servizi	-1.980	-2.235
- ammortamenti e svalutazioni	-47	-3
- altri accantonamenti	0	-1.207
- oneri diversi di gestione	-152	-194
Risultato operativo	***20.628***	***2.425***
Proventi ed oneri finanziari	86	-1.629
- proventi finanziari	818	700
- oneri finanziari	-732	-2.329
Rettifiche di valore di attività finanziarie	1.566	-1.789
Proventi ed oneri straordinari	-98	852
Risultato ante imposte	***22.182***	***-141***
Imposte sul reddito dell'esercizio	-7.962	-169
Utile dell'esercizio	**14.220**	**-310**

Dall'analisi del conto economico si evidenzia, rispetto all'anno precedente, un significativo incremento del "Valore della produzione", dovuto principalmente ai ricavi delle vendite di alcune aree/immobili e dalla plusvalenza generata dalla cessione della partecipazione di Inmobiliaria Urbanitas S.L..

L'incremento dei "Costi della produzione" è quasi esclusivamente imputabile alla voce "Costi per materie prime", che si riferisce all'acquisto effettuato dell'area sita in Pavia, mentre i "Costi per servizi" risultano in linea con il precedente esercizio.

Il positivo saldo dei "Proventi ed oneri finanziari" deriva principalmente dal miglioramento della posizione finanziaria e l'"Utile netto dell'esercizio", su cui grava un carico fiscale di circa 8 milioni di euro, è riconducibile alle operazioni di cessione sopra indicate.

€/000	31-dic-06	31-dic-05
Immobilizzazioni Immateriali	407	5
Immobilizzazioni Finanziarie	5.118	2.179
Immobilizzazioni Nette	**5.525**	**2.184**
Rimanenze	32.167	19.231
Crediti commerciali e altre attività	29.073	12.804
Debiti commerciali e altre passività	-34.599	-10.499
Fondi per rischi ed oneri	-12.319	-14.408
Capitale Circolante Netto	**14.322**	**7.128**
CAPITALE INVESTITO NETTO	***19.847***	***9.312***
Capitale sociale	50	50
Riserve e utili / perdite a nuovo	21.470	21.779
Risultato d'esercizio	14.220	-310
Capitale Proprio	**35.740**	**21.519**
Posizione Finanziaria Netta	**-15.893**	**-12.207**
MEZZI FINANZIARI NETTI	***19.847***	***9.312***

La struttura patrimoniale evidenzia un "Capitale Investito Netto" per un totale di 19.847 migliaia di euro, contro 9.312 migliaia del precedente esercizio.
Tale incremento si rispecchia principalmente dalla voce delle "Rimanenze", incrementatesi soprattutto per l'acquisizione dell'area di Pavia I "Crediti e Debiti di natura commerciale" sono aumentati significativamente in virtù delle operazioni di acquisizione e dismissione.

Il "Capitale proprio" oltre a finanziare interamente il "Capitale netto investito" permette di supportare una "Posizione finanziaria netta" negativa, derivante dal maggior saldo dei crediti finanziari intragruppo rispetto al saldo dei finanziamenti bancari ottenuti.

Tradital S.p.A.

La società riveste un ruolo di primaria importanza nell'assetto strategico del Gruppo Risanamento. Diverse sono infatti le attività gestite, che riguardano lo "sviluppo", come le aree di Milano Olgettina e Cologno Monzese, la gestione di immobili "a reddito", relativa a 55 agenzie locate al Gruppo Banca Popolare Italiana per le quali è stato stipulato un contratto di locazione finanziaria con la Italease Network S.p.A.,e di sub – holding, con riferimento alla Società Ri Investimenti Due S.r.l., controllata al 100% e proprietaria di un centro commerciale in costruzione a l'Aquila.

€/000	31-dic-06	31-dic-05
Valore della produzione	**24.500**	**36.015**
Costi della produzione	**-10.355**	**-36.486**
- per materie prime	-6.574	-34.565
- per servizi	-753	-1.188
- per godimento beni di terzi	-2.624	-439
- ammortamenti e svalutazioni	-100	-47
- oneri diversi di gestione	-304	-247
Risultato operativo	***14.145***	***-471***

Proventi ed oneri finanziari	-996	-1.487
- proventi finanziari	2	2
- oneri finanziari	-998	-1.489
Rettifiche di valore di attività finanziarie	-1.744	0
Proventi ed oneri straordinari	31	289
Risultato ante imposte	***11.436***	***-1.669***
Imposte sul reddito dell'esercizio	-5.099	492
Utile dell'esercizio	**6.337**	**-1.177**

Il "Valore della produzione" risente sia delle cessioni (al netto della relativa variazione di rimanenza) delle aree di Pavia e dell'immobile di Rho, nonché dei ricavi per affitti attivi derivanti dai contratti di locazione stipulati con le agenzie del Gruppo Banca Popolare Italiana.

Tra i "Costi della produzione" si segnalano i costi per materie prime relativi all'acquisto degli immobili in Napoli e Mesenzana e i costi per godimento beni di terzi che si riferiscono ai canoni di leasing sulle agenzie bancarie.

Il "Risultato operativo", rettificato dagli oneri derivanti dalla gestione finanziaria, dalla svalutazione apportata alla partecipazione in Ri Investimenti Due S.r.l. e dal carico fiscale, porta ad un utile netto di 6.337 migliaia di euro.

€/000	**31-dic-06**	**31-dic-05**
Immobilizzazioni Nette	**22.747**	**24.313**
Rimanenze	45.065	66.196
Crediti commerciali e altre attività	24.335	13.576
Debiti commerciali e altre passività	-11.082	-2.963
Fondi per rischi ed oneri	-146	-150
Capitale Circolante Netto	**58.172**	**76.659**
CAPITALE INVESTITO NETTO	***80.919***	***100.972***
Capitale sociale	21.840	21.840
Riserve e utili / perdite a nuovo	-7.227	-6.050
Risultato d'esercizio	6.337	-1.177
Capitale Proprio	**20.950**	**14.613**
Posizione Finanziaria Netta	**59.969**	**86.359**
MEZZI FINANZIARI NETTI	***80.919***	***100.972***

Il "Capitale Investito Netto" risente delle dismissioni delle aree di Pavia e del complesso immobiliare di Rho, solo parzialmente compensate dalle acquisizioni degli immobili in Napoli e Mesenzana. Conseguentemente anche la "Posizione finanziaria netta" subisce un netto miglioramento passando da 86.359 migliaia di euro a 59.969 migliaia di euro.

Società estere (Francia e Lussemburgo)

Nel presente esercizio si è ulteriormente rafforzata l'attività di investimento nel mercato parigino, che era iniziata nel 2004 e si era consolidata nel corso del 2005.

In particolare, gli acquisti hanno riguardato:

- un immobile di circa 20.000 mq locato in Boulevard Haussmann alla congiunzione con Rue de la Chaussée d'Antin, di fronte alle Galleries Lafayette;
- un immobile di circa 5.000 mq situato il 118 di Avenue des Champs-Elysees, sul lato più prestigioso (*cote soleil*), all'incrocio con Avenue Gorge V.

Al fine di visualizzare il complesso degli investimenti esteri, si propongono di seguito gli schemi di conto economico e di stato patrimoniale aggregato delle attività estere del Gruppo.

Tali prospetti contabili sono redatti sulla base dei bilanci presentati dalle singole controllate nel rispetto della legislazione locale vigente e quindi non recepiscono le rettifiche dovute all'applicazione dei principi contabili internazionali, né ovviamente, trattandosi di aggregato, le scritture di consolidamento con la Capogruppo.

€/000	**31-dic-06**	**31-dic-05**
Valore della produzione	**35.940**	**15.429**
Costi della produzione	**-32.093**	**-12.604**
- per servizi	-8.771	-5.056
- per godimento beni di terzi	-485	-140
- per il personale	-227	-26
- ammortamenti e svalutazioni	-17.039	-6.123
- altri accantonamenti	-3.090	-231
- oneri diversi di gestione	-2.481	-1.028
Risultato operativo	***3.847***	***2.825***
Proventi ed oneri finanziari	-33.271	-7.896
- proventi finanziari	429	0
- oneri finanziari	-33.700	-7.896
Proventi ed oneri straordinari	-639	54
Risultato ante imposte	***-30.063***	***-5.017***
Imposte sul reddito dell'esercizio	82	644
Risultato dell'esercizio	**-29.981**	**-4.373**

Dall'analisi del conto economico si evidenzia un "Valore della produzione" dell'esercizio pari a 35.940 migliaia di euro contro un importo di 15.429 del periodo precedente.
La posta più significativa riguarda i canoni per affitti attivi il cui significativo incremento è da imputare sia al processo di revisione dell'importo delle locazioni sia, ovviamente, all'accrescimento del patrimonio immobiliare "a reddito".

La lievitazione dei "Costi della produzione" è anch'essa riconducibile all'incremento della dimensione portafoglio immobiliare, oltre che al recepimento per tutto l'anno degli oneri sostenuti per gli acquisti intervenuti durante tutto il precedente esercizio. Gli ammortamenti, che rappresentano la posta più significativa dei "Costi della produzione", derivano dalla classificazione del portafoglio tra le immobilizzazioni "a reddito".

La perdita dell'esercizio, pari a 29.981 migliaia di euro, risente del peso significativo degli "Oneri finanziari" derivanti dall'indebitamento bancario contratto per l'acquisto delle unità immobiliari, in coerenza con la struttura patrimoniale e finanziaria adottata che privilegia finanziamenti, anche propri, rispetto al capitale.

€/000	**31-dic-06**	**31-dic-05**
Immobilizzazioni Immateriali e Materiali	920.457	459.507
Immobilizzazioni Finanziarie	10.289	22
Immobilizzazioni Nette	**930.746**	**459.529**
Rimanenze	0	99.841
Crediti commerciali e altre attività	22.545	11.948
Debiti commerciali e altre passività	-19.001	-12.909
Fondi per rischi ed oneri	-45.728	-4.999
Capitale Circolante Netto	**-42.184**	**93.881**
CAPITALE INVESTITO NETTO	***888.562***	***553.410***
Capitale sociale	448	431
Riserve e utili / perdite a nuovo	12.403	34.499
Risultato d'esercizio	-29.981	-4.373
Capitale Proprio	**-17.130**	**30.557**
Posizione Finanziaria Netta	**905.692**	**522.853**
MEZZI FINANZIARI NETTI	***888.562***	***553.410***

La struttura patrimoniale evidenzia il significativo incremento del “Capitale Investito Netto” che è diretta conseguenza degli ingenti investimenti sostenuti nell’esercizio.
La riduzione delle “Rimanenze” è da ricondurre alla riclassifica nelle “Immobilizzazioni Materiali” avvenuta a seguito della mutata destinazione dell’immobile ubicato in François 1er a Parigi, ora “a reddito”.

L’incremento della “Posizione Finanziaria Netta” è coerente con gli investimenti effettuati e risulta composta da indebitamento bancario e, in minor misura, da finanziamenti propri che dovranno in parte essere destinati alla ricapitalizzazione delle società estere al fine di ripianare le perdite conseguite.

CODICE IN MATERIA DI DATI PERSONALI

La nostra Società si trova nelle ipotesi previste dal D.Lvo 196/03, - Codice in materia di protezione sui Dati personali -, per la redazione del" Documento Programmatico sulla Sicurezza". In conseguenza di ciò, tale documento è stato aggiornato alla data del 19 marzo 2007 contestualmente all'aggiornamento delle misure minime di sicurezza a tutela dei trattamenti dati da noi effettuati.

A seguito di tale attività è stata aggiornata e implementata la documentazione aziendale relativa ai trattamenti, di modo da costituire un complesso di importanti utili riferimenti ordinati e accessibili a tutti gli incaricati, comprendente Policy, Manuale operativo, Disciplinare interno, Incarichi formali, Elenco delle deleghe in vigore e Programma di Formazione/Informazione.

La nostra Società ha poi provveduto alla manutenzione degli standard di sicurezza dei propri sistemi informatici coerentemente agli sviluppi della continua evoluzione tecnologia. Per quanto riguarda il sistema informatico aziendale sono stati effettuati rilevanti aggiornamenti sia della struttura hardware che software, analiticamente descritti nell' allegato tecnico al DPS vigente.

Sono poi stati individuati gli incaricati ai trattamenti (anche non informatici) cui sono state fornite istruzioni scritte. A questi ultimi è stato e sarà garantito il costante aggiornamento formativo.
Nella fattispecie è stato avviato il programma di formazione degli incaricati al trattamento dati come previsto dall'allegato B del D.Lvo 196/2003. E' corrente un contratto di assistenza relativamente alla specifica materia del rispetto delle regole di trattamento dati imposte dalla vigente normativa con una società indipendente che ha organizzato due lezioni frontali per taluni incaricati al trattamento e ha altresì attivavato per altri incaricati corsi di formazione a distanza on-line.
In materia di adempimenti connessi al D.Lvo 196/03 la nostra Società si è avvalsa della consulenza legale di uno studio legale esterno.

EVENTI SUCCESSIVI

Nel primo trimestre 2007, in prosecuzione dell'attività di bilanciamento del portafoglio immobiliare, sono stati sottoscritti plurimi accordi sia di cessione di beni che di investimento.

In particolare, sotto il profilo delle alienazioni nel mese di marzo la controllata Ri Rental S.p.A. ha sottoscritto con Aedes Trading S.r.l. un preliminare di vendita relativo alla cessione del complesso immobiliare sito in Roma – Via Manzoni al corrispettivo di 93 milioni di euro. Il rogito è previsto entro il 1^ luglio 2007.

Per contro, dal punto di vista degli investimenti:

- a seguito delle delibere dei Consigli di Amministrazione di Risanamento S.p.A. e di Milano Santa Giulia S.p.A., debitamente supportate da idonee relazioni valutative predisposte da perito indipendente, in data 31 gennaio 2007 la controllata ha sottoscritto con URBE S.r.l., parte correlata del Gruppo Risanamento, un preliminare condizionato per l'acquisto di una porzione immobiliare denominata "La Cittadella", composta da quattro fabbricati e da aree limitrofe aventi potenzialità edificatorie, ubicata nella parte nord della più vasta area oggetto del Programma Integrato di Intervento Montecity - Rogoredo.
  Tale acquisizione, valorizzata per un corrispettivo di 60 milioni di euro, è considerata strategica in quanto la particolare localizzazione la caratterizza come "porta di ingresso" del progetto generale di "Milano Santa Giulia – Montecity - Rogoredo" e la singolarità del prodotto edilizio, identificato da una forte e qualitativa identità architettonica, l'esplicita come unica presenza immobiliare allo stato attuale e pertanto la sola a rappresentare e simboleggiare la globale immagine dello sviluppo dell'intera iniziativa.
  La formalizzazione del contratto definitivo è prevista, previa verifica della condizione, entro il 30 aprile 2007;

- nel mese di febbraio la controllata Ri Estate S.p.A. ha sottoscritto con Impresol S.r.l. un preliminare di acquisto relativo ad immobili ed aree siti principalmente in Piemonte, Liguria e di un complesso immobiliare a Bruxelles per il corrispettivo complessivo di 12,2 milioni di euro. Il contratto definitivo è previsto entro il 30 settembre 2007.
  Tale preliminare tende ad accelerare il procedimento di liquidazione della Impresol S.r.l., società nella quale Risanamento partecipa al 30% del capitale sociale;

- il 5 febbraio la controllata Risanamento Europe S.a. ha sottoscritto un preliminare per l'acquisto del 100% delle quote del fondo "Progetto Uffici Fondo Comune di Investimento Immobiliare Speculativo" di tipo chiuso e riservato agli investitori qualificati. Il fondo risulta proprietario, fra l'altro, di unità immobiliari site in Milano, in Corso Vittorio Emanuele n. 24-28, in Torino, in Corso Parco Regio n. 43, e dell'edificio cielo terra sito in Segrate e noto come palazzo Bernini. Il prezzo pattuito per l'acquisto delle quote del fondo è complessivamente pari a 52 milioni di euro ed è soggetto ad aggiustamenti in base alle risultanze della situazione patrimoniale del fondo riferita alla data del "closing" , cioè al 30 aprile 2007;

- sempre nel medesimo mese di febbraio, Risanamento S.p.A. ha sottoscritto con Real Estate Services S.p.A. un preliminare per l'acquisto dell'intera partecipazione detenuta in un veicolo societario proprietario delle unità immobiliari dal 2° al 7° piano site nel comune di Milano in Galleria Passerella n. 2. Il corrispettivo è correlato alla consistenza del valore del patrimonio netto della società alla data del "closing", cioè entro 20 aprile 2007, e stimabile, alla data di redazione del preliminare in circa 7,5 milioni di euro;

- nel corso del mese di marzo sono stati redatti:

  - un contratto preliminare con il quale Aedes Financial Service S.r.l. si è impegnata a cedere a Risanamento S.p.A. un immobile sito in Biella per un corrispettivo di 6 milioni di euro; il rogito dovrà essere stipulato entro il 1^ luglio 2007;

  - un contratto preliminare con il quale Aedilia Nord Est S.r.l. si è impegnata a cedere a Risanamento S.p.A. un complesso immobiliare denominato "Centro Torri" sito in Comune di Torri di Quartesolo, per un prezzo di 38 milioni di euro; il contratto definitivo è previsto entro il 1^ luglio 2007;

- è in corso di definizione, a seguito di aggiudicazione mediante asta, la formalizzazione del contratto di acquisto da parte di Risanamento S.p.A. di un portafoglio immobiliare detenuto da BiPiElle Real Estate per il prezzo complessivo di 26,6 milioni di euro. Tale portafoglio si compone di n. 9 immobili a destinazione mista ubicati nelle città di Roma (n° 5), Milano, Alassio, Pietrasanta e Perugia.

- MSG Residenze S.r.l., controllata al 100% da Risanamento S.p.A., ha sottoscritto in data 29 marzo 2007 un contratto di finanziamento ipotecario a medio lungo termine con IntesaSanPaolo S.p.A. e Hypo Real Estate Bank International Ag, in qualità di Joint Mandated Lead Arrangers, per un ammontare complessivo pari a euro 726 milioni. Tale finanziamento è finalizzato alla realizzazione di un complesso residenziale di prestigio, progettato da Norman Foster, nell'ambito del più ampio progetto Milano Santa Giulia.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Per quanto concerne i prevedibili sviluppi della gestione, confortati dalle operazioni pianificate e che si realizzeranno nel prossimo esercizio, nonché dalle prospettive e dai programmi di sviluppo del Gruppo Risanamento, si ritiene che i risultati complessivi attesi risulteranno interessanti.

Tuttavia, la distribuzione temporale delle operazioni, soprattutto dismissive, non permetterà di linearizzare i benefici reddituali attesi durante tutti i trimestri che pertanto risentiranno, soprattutto per la prima parte dell'anno, della prevalenza degli investimenti sulle alienazioni, con inevitabili effetti reddituali.

La posizione finanziaria netta, a seguito delle nuove acquisizioni, seppur mitigate dalla prevista attività di "trading" e dalle dismissioni di investimenti ritenuti non più strategici, risulterà coerente con l'investimento complessivo del patrimonio immobiliare.

PROPOSTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione, riunitosi in data 30 marzo 2007, ha deliberato di sottoporre il Bilancio al 31 dicembre 2006 all'approvazione dell'assemblea.

Siete pertanto invitati ad approvare il Bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

Vi proponiamo inoltre di voler deliberare la destinazione dell'utile di esercizio di euro 60.726.283 come segue:

- a riserva legale 5%	euro	3.036.314
- utili a nuovo	euro	57.689.969

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
(Cav. Luigi Zunino)

RISANAMENTO S.p.A.

Bilancio consolidato
al 31 dicembre 2006

Risanamento S.p.A. - Via Bagutta, 20 - 20121 Milano
Tel. 02 4547551 - fax 02 45475554

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(migliaia di euro)	note	31.12.2006	31.12.2005
Attività non correnti:			
Attività immateriali			
- Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita			
- Attività immateriali a vita definita	1)	635	1.008
		635	1.008
Attività materiali	2)		
- Investimenti immobiliari		1.039.480	536.383
- Altri beni		7.593	4.391
		1.047.073	540.774
Altre attività non correnti	3)		
- Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto		49.291	10.686
- Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)		32.759	33.018
- Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti		42.815	12.188
di cui con parti correlate		*29.131*	*7.579*
- Crediti vari e altre attività non correnti		603	609
		125.468	56.501
Attività per imposte anticipate	4)	42.352	34.043
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		**1.215.528**	**632.326**
Attività correnti:			
Portafoglio immobiliare	5)	1.302.620	1.394.835
Lavori in corso su ordinazione	5)		
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	6)	76.640	60.721
di cui con parti correlate	6)	*2.637*	*904*
Titoli e partecipazioni	7)	686	1.007
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	8)	81	
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	9)	48.105	50.399
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		**1.428.132**	**1.506.962**
Attività destinate alla vendita:	10)		
di natura finanziaria			
di natura non finanziaria			
TOTALE ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (C)			
TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)		**2.643.660**	**2.139.288**
Patrimonio netto:	11)		
quota di pertinenza della Capogruppo		469.607	500.657
quota di pertinenza dei Terzi			40
TOTALE PATRIMONIO NETTO (D)		**469.607**	**500.697**
Passività non correnti:			
Passività finanziarie non correnti	12)	1.448.356	963.096
Benefici a dipendenti	13)	876	1.002
Passività per imposte differite	4)	121.262	80.051
Fondi per rischi e oneri futuri	14)	32.378	27.271
Debiti vari e altre passività non correnti	15)	7.854	4.867
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)		**1.610.726**	**1.076.287**
Passività correnti:			
Passività finanziarie correnti	16)	342.993	330.546
Debiti tributari	17)	5.650	18.608
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	17)	214.684	213.150
di cui con parti correlate	*17)*	*4.069*	*4.125*
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)		**563.327**	**562.304**
Passività correlate ad attività destinate alla vendita:	10)		
di natura finanziaria			
di natura non finanziaria			
TOTALE PASSIVITA' CORRELATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (G)			
TOTALE PASSIVITA' (H = E + F + G)		**2.174.053**	**1.638.591**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)		**2.643.660**	**2.139.288**

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)	note	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005
Ricavi	21)	215.371	705.110
Variazione delle rimanenze	5)	61.722	(276.894)
Altri proventi	22)	54.615	116.718
di cui con parti correlate	*22)*	*1.386*	*16*
Valore della produzione		331.708	544.934
Acquisti di immobili	23)	(89.798)	(270.470)
Costi per servizi	24)	(107.064)	(99.723)
di cui con parti correlate	*24)*	*(153)*	*(537)*
Costi del personale	25)	(7.253)	(6.492)
Altri costi operativi	26)	(44.242)	(15.905)
- *di cui non ricorrenti*	*26)*	*(21.749)*	-
- *di cui con parti correlate*	*26)*	*(1.878)*	*(1.846)*
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUSVALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI		**83.351**	**152.344**
Ammortamenti	1,2)	(13.634)	(14.622)
Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti	27)	8.674	43.540
RISULTATO OPERATIVO		**78.391**	**181.262**
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto	3)	(1.338)	3.929
Proventi finanziari	28)	9.096	6.433
di cui con parti correlate	*28)*	*1.116*	*749*
Oneri finanziari	29)	(89.575)	(63.822)
di cui con parti correlate	*29)*	*(99)*	*(1.068)*
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		**(3.426)**	**127.802**
Imposte sul reddito del periodo	30)	(5.276)	(8.114)
RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		**(8.702)**	**119.688**
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita			
RISULTATO DEL PERIODO		**(8.702)**	**119.688**
Attribuibile a:			
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo		(8.702)	119.663
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi			25

(euro)	note		
- Utile per azione base:	11)		
- da attività in funzionamento		(0,03)	0,44
- da attività destinate alla vendita		-	-
- Utile per azione base		(0,03)	0,44
- Utile per azione diluito:			
- da attività in funzionamento		(0,03)	0,44
- da attività destinate alla vendita		-	-
- Utile per azione diluito		(0,03)	0,44

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto

(in migliaia di euro)	Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo							
	Capitale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Altri utili (perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati, incluso il risultato del periodo	Totale	Patrimonio netto di pertinenza dei Terzi	Totale patrimonio netto
Saldo al 1° gennaio 2005	**282.567**	**59.518**	**(1.787)**	**61.875**	**(17.147)**	**385.026**	**43.914**	**428.940**
Movimenti del patrimonio netto 2005								
Operazioni in derivati			(2.368)			(2.368)		(2.368)
Fair value attività finanziarie			6.224			6.224		6.224
Effetti IPI							(43.899)	(43.899)
Altre minori			(207)			(207)		(207)
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto			**3.649**			**3.649**	**(43.899)**	**(40.250)**
Utile (perdita) netto del periodo					119.663	119.663	25	119.688
Dividendi corrisposti					(7.681)	(7.681)		(7.681)
Destinazione risultato a Riserva Legale				162	(162)			
Saldo al 31 dicembre 2005	**282.567**	**59.518**	**1.862**	**62.037**	**94.673**	**500.657**	**40**	**500.697**
Movimenti del patrimonio netto 2006								
Operazioni in derivati			8.137			8.137		8.137
Fair value attività finanziarie			(2.161)			(2.161)		(2.161)
Altre minori					(67)	(67)	(40)	(107)
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto			**5.976**		**(67)**	**5.909**	**(40)**	**5.869**
Utile (perdita) netto del periodo					(8.702)	(8.702)		(8.702)
Dividendi corrisposti					(28.257)	(28.257)		(28.257)
Destinazione risultato a Riserva Legale				5.750	(5.750)			
Saldo al 31 dicembre 2006	**282.567**	**59.518**	**7.838**	**67.787**	**51.897**	**469.607**		**469.607**

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)	note	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO			
Utile (perdita) dell'esercizio		(8.702)	119.688
Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:			
Ammortamenti		13.634	14.622
Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni)	a)	4.013	
Plusvalenze/minusvalenze da realizzo (incluse partecipazioni)	b)	(44.951)	(45.592)
Variazione fondi	c)	4.981	(3.579)
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite)	d)	30.717	36.192
Variazione del capitale circolante netto	e)	(58.049)	195.183
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)		**(58.357)**	**316.514**
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
Investimenti/cessioni in attività materiali	f)	(420.381)	(507.468)
Investimenti/cessioni in attività immateriali		242	17.823
Investimenti/cessioni in partecipazioni	g)	3.364	(26.793)
Variazione dei crediti e altre attività finanziarie	h)	(17.179)	20.811
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)		**(433.954)**	**(495.627)**
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA			
Variazione netta delle passività finanziarie	i)	518.274	71.604
Corrispettivo incassato per strumenti rappresentativi di patrimonio netto			
Aumenti/rimborsi di capitale al netto costi di impianto e ampliamento			
Dividendi corrisposti a terzi (inclusa la distribuzione di riserve)		(28.257)	(7.681)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)		**490.017**	**63.923**
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)			118.777
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D)		**(2.294)**	**3.587**
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)		**50.399**	**46.812**
Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G)			
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G)		**48.105**	**50.399**

(migliaia di euro)	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005
INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DEL RENDICONTO FINANZIARIO:		
Beni in locazione finanziaria (rate da corrispondere)	248.650	271.504
Imposte sul reddito pagate	21.930	6.496
Interessi pagati	73.033	42.098
RICONCILIAZIONE CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE TOTALI:		
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO, COSI' DETTAGLIATE:		
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	50.399	30.155
Discontinued operations		16.657
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO, COSI' DETTAGLIATE:		
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	48.105	50.399
Discontinued operations		

NOTE AL BILANCIO CONSOLIDATO

A. INFORMAZIONI SOCIETARIE

La Risanamento S.p.A. è una società per azioni domiciliata a Milano, con sede legale in Via Bagutta n. 20.
La Risanamento S.p.A. e le società da questa controllate (di seguito congiuntamente "il Gruppo Risanamento" o "il Gruppo") hanno come oggetto principale l'attività di trading, investimento e sviluppo immobiliare.

La pubblicazione del bilancio consolidato di Risanamento S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 30 marzo 2007 e potrà essere soggetta a modificazioni fino all'approvazione da parte dell'Assemblea.

B. CRITERI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 è redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali promulgati dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dell'Unione Europea includendo tra questi anche tutti i principi internazionali oggetto di interpretazione (International Accounting Standards - IAS) e le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC) e dal precedente Standing Interpretations Commitee (SIC).

Le note esplicative ed integrative includono inoltre l'informativa complementare richiesta dalla normativa civilistica, dalle delibere Consob n. 15519 e 15520 del 27 luglio 2006 e dalla comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006.

I prospetti di bilancio sono redatti secondo le seguenti modalità:
- nello stato patrimoniale sono esposte separatamente le attività correnti e non correnti e le passività correnti e non correnti;
- nel conto economico l'esposizione dei costi è effettuata in base alla natura degli stessi;
- il rendiconto finanziario è stato redatto utilizzando il metodo indiretto.

Al fine di rendere omogenei i dati, sono state riclassificate alcune poste delle situazioni messe a confronto.

Il bilancio consolidato è stato redatto in base al principio del costo storico, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati e delle attività finanziarie destinate alla vendita (available for sale), che sono valutati e iscritti al valore equo (fair value).

I principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato sono coerenti con quelli adottati per la redazione del bilancio consolidato del precedente esercizio, ad eccezione dell'adozione dei seguenti emendamenti obbligatori per i periodi annuali aventi inizio al 1° gennaio 2006 o in data successiva:

- IAS 39 *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione* ("IAS 39") – *Emendamento relativo ai contratti di garanzia finanziaria* – che ha modificato l'ambito di applicazione dello IAS 39 per includervi i contratti di garanzia finanziaria emessi. L'emendamento affronta il trattamento dei contratti di garanzia finanziaria da parte dell'emittente.

- IAS 39 – *Emendamento relativo alle coperture di operazioni infragruppo previste* – che ha modificato lo IAS 39 per consentire che il rischio di cambio in valuta estera relativo ad un'operazione infragruppo prevista come altamente probabile possa qualificarsi quale elemento coperto in una copertura di flussi finanziari, a condizione che l'operazione sia denominata in una valuta diversa da quella funzionale della società coinvolta nell'operazione e che il rischio di cambio abbia un impatto sul bilancio;

- IAS 39 – *Emendamento relativo alla fair value option* – che ha limitato l'uso dell'opzione per designare qualsiasi attività o passività finanziaria da valutare al *fair value* (valore equo) a conto economico;

- IAS 19 - *Emendamento* - ha modificato lo IAS 19 introducendo la nuova opzione che consente di rilevare utili e perdite attuariali in una riserva del patrimonio netto;

- IFRIC 4 - *Determinare se un accordo contiene un leasing* - fornisce indicazioni per stabilire se un contratto contiene un elemento di leasing al fine di applicare il trattamento contabile riferibile ad un contratto di leasing.

- IFRIC 5 - *Diritti derivanti da interessenze in fondi per smantellamenti, ripristini e bonifiche ambientali* - Il principio non si applica alle attività del Gruppo.

L'adozione di questi emendamenti non ha avuto un effetto sui risultati economici o la posizione finanziaria del Gruppo.

Non sussistono beni intangibili a vita indefinita.

L'intero portafoglio immobiliare è stato oggetto di perizie indipendenti.

I valori esposti nelle note, laddove non diversamente indicato, sono espressi in migliaia di euro.

C. PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

Il bilancio consolidato comprende i bilanci di Risanamento S.p.A. e delle società controllate redatti al 31 dicembre di ogni anno. I bilanci delle controllate sono redatti adottando per ciascuna chiusura contabile i medesimi principi contabili della controllante. La data di chiusura del bilancio delle imprese controllate coincide con quella della capogruppo.
Nella preparazione del bilancio consolidato vengono assunte linea per linea le attività, le passività, nonché i costi e i ricavi delle imprese consolidate nel loro ammontare complessivo, attribuendo ai soci di minoranza in apposite voci dello stato patrimoniale e del conto economico la quota del patrimonio netto e del risultato dell'esercizio di loro spettanza. Il valore contabile della partecipazione in ciascuna delle controllate è eliminato a fronte della corrispondente quota di patrimonio netto di ciascuna delle controllate comprensiva degli eventuali adeguamenti al fair value, alla data di acquisizione, delle relative attività e passività; l'eventuale differenza residuale emergente è allocata alla voce avviamento.

Rispetto al 31 dicembre 2005 l'area di consolidamento è così variata:

a) sono entrate nell'area di consolidamento:

- Etoile Actualis S.à r.l., costituita in aprile 2006
- MSG Residenze S.r.l., costituita nel giugno 2006
- RI. Europe S.à r.l., costituita nel luglio 2006

- Etoile François Premier S.à r.l., costituita nel luglio 2006
- Etoile 118 Champs Elysées S.à r.l., costituita in ottobre 2006
- Etoile Elysées S.c., acquisita in dicembre 2006
- Sviluppo Comparto 5 S.r.l., costituita in dicembre 2006
- Sviluppo Comparto 6 S.r.l., costituita in dicembre 2006
- Sviluppo Comparto 7 S.r.l., costituita in dicembre 2006
- Sviluppo Comparto 8 S.r.l., costituita in dicembre 2006

b) sono uscite dall'area di consolidamento:

- Sviluppo Napoli S.p.A., ceduta nel febbraio 2006
- Sviluppo Comparto 2 S.r.l., ceduta nel giugno 2006
- Mercurio S.r.l., ceduta settembre 2006

Al 31 dicembre 2006 il numero delle imprese controllate e collegate di Risanamento S.p.A., elencate nei prospetti allegati, sono così ripartite:

	31.12.2006		
Imprese:	**Italia**	**Estero**	**Totale**
• controllate consolidate con il metodo integrale	18	15	33
• collegate e controllate a controllo congiunto valutate con il criterio del patrimonio netto	5	2	7
Totale imprese	**23**	**17**	**40**

D. CRITERI DI VALUTAZIONE

Attività immateriali

Le attività immateriali 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 iscritte al costo d'acquisto o a quello di produzione interna, comprensivo di tutti gli oneri accessori.

Attività immateriali a vita definita

Le attività immateriali a vita definita sono ammortizzate a quote costanti in ogni esercizio in relazione con la loro residua vita utile, tenuto conto anche dell'importo delle perdite per riduzione di valore cumulato.

Le licenze di *software* rappresentano il costo di acquisto delle licenze, inclusivo dei costi relativi a consulenze esterne o all'impiego del personale interno necessari all'implementazione; i suddetti costi sono ammortizzati in funzione della durata del loro sfruttamento.

Immobilizzazioni materiali

Costo

Gli immobili sono iscritti al costo di acquisto, comprensivo degli oneri di diretta imputazione.

Gli oneri finanziari, direttamente attribuibili all'acquisizione o costruzione di un bene, vengono capitalizzati come parte del costo del bene stesso, qualora la natura del bene ne giustifichi la capitalizzazione.

I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo se incrementano i benefici economici futuri insiti nel bene a cui si riferiscono. Tutti gli altri costi sono rilevati a conto economico quando sostenuti.

Le spese di manutenzione e riparazione ordinarie sono imputate a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenute.

Le migliorie su beni di terzi sono classificate nelle immobilizzazioni materiali, coerentemente rispetto alla natura del costo sostenuto. Il periodo di ammortamento corrisponde al minore tra la vita utile residua dell'immobilizzazione materiale e la durata residua del contratto di locazione dell'immobilizzazione cui la miglioria si riferisce.

Ammortamento

Il periodo di ammortamento decorre dal momento in cui il bene è disponibile all'uso. L'ammortamento cessa alla più recente tra la data in cui l'attività è classificata come posseduta per la vendita, in conformità all' IFRS 5, e la data in cui l'attività viene eliminata contabilmente.
Gli ammortamenti vengono sistematicamente determinati secondo quote costanti sulla base della vita utile stimata dei singoli cespiti stabilita in conformità ai piani aziendali di utilizzo che considerano anche il degrado fisico e tecnologico tenuto conto del presumibile valore netto di realizzo.
Quando l'attività materiale è costituita da più componenti significative aventi vite utili differenti, l'ammortamento è effettuato per ciascuna componente.
Il valore da ammortizzare è rappresentato dal valore di iscrizione ridotto del presumibile valore netto di cessione al termine della sua vita utile, se significativo e ragionevolmente determinabile. Non sono oggetto di ammortamento i terreni, anche se acquistati congiuntamente a un fabbricato, nonchè le attività materiali destinate alla cessione che sono valutate al minore tra il valore di iscrizione e il loro *fair value* al netto degli oneri di dismissione.

Le aliquote sono le seguenti:

terreni	0%
immobili	1,5% - 3%
mobili, macchine d'ufficio e macchine elettroniche	12% - 20%
automezzi e autoveicoli	20% - 25%
attrezzature varie	10%

Perdita di valore delle attività (*Impairment*)

In presenza di indicatori tali da far supporre l'esistenza di una perdita di valore delle attività immateriali e materiali, le stesse vengono sottoposte ad una verifica di perdita di valore (*impairment test*), tramite la stima del valore recuperabile.

La recuperabilità delle attività è verificata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto degli oneri di dismissione, e il valore d'uso.

In assenza di un accordo di vendita vincolante, il *fair value* è stimato sulla base dei valori espressi da un mercato attivo, da transazioni recenti ovvero sulla base delle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che si potrebbe ottenere dalla vendita del bene.
Il valore d'uso è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'uso del bene e, se significativi e ragionevolmente determinabili, quelli derivanti dalla sua cessione al termine della sua vita utile. I flussi di cassa sono determinati sulla base di assunzioni ragionevoli e documentabili rappresentative della migliore stima delle future condizioni economiche che si verificheranno nella residua vita utile del bene, dando maggiore rilevanza alle indicazioni provenienti dall'esterno.

L'attualizzazione è effettuata a un tasso che tiene conto del rischio implicito nel settore di attività.

Quando non è possibile stimare il valore recuperabile di un singolo bene, il Gruppo stima il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari cui il bene appartiene.

Se il valore recuperabile di una attività è inferiore al valore contabile viene rilevata una perdita a conto economico.
Qualora una perdita su attività, diversa dall'avviamento, venga meno o si riduca, il valore contabile dell'attività o dell'unità generatrice di flussi finanziari è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile. L'incremento del valore contabile non può 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 a conto economico.

Investimenti immobiliari

Il patrimonio immobiliare posseduto al fine di conseguire canoni di locazione o per l'apprezzamento o per entrambe ("investimenti immobiliari") è valutato al costo, al netto di ammortamenti e delle perdite per riduzione di valore cumulati.

Strumenti finanziari

Le attività e le passività finanziarie sono contabilizzate secondo quanto stabilito dallo IAS 39 – *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*.

Le partecipazioni in imprese controllate congiuntamente e in imprese collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto.
Le altre partecipazioni, classificate come attività finanziarie disponibili per la vendita (*available for sale*), sono valutate al *fair value* con imputazione degli effetti a patrimonio netto; quando il *fair value* non può essere attendibilmente determinato, le partecipazioni sono valutate al costo rettificato per perdite di valore.
Gli utili e le perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita sono rilevati direttamente nel patrimonio netto fino al momento in cui l'attività finanziaria è venduta o viene svalutata; in quel momento gli utili o le perdite accumulate, incluse quelle precedentemente iscritte nel patrimonio netto, vengono incluse nel conto economico del periodo.

Quando vengono meno i motivi delle svalutazioni effettuate, le partecipazioni valutate al costo sono rivalutate nei limiti delle svalutazioni effettuate con imputazione dell'effetto a conto economico.

Il rischio derivante da eventuali perdite eccedenti il patrimonio netto è rilevato in apposito fondo nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite nei confronti dell'impresa partecipata o comunque a coprire le sue perdite.

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione (*Held for trading*) sono valutate al fair value in contropartita al conto economico.

I crediti finanziari e le attività finanziarie da mantenersi sino alla scadenza sono iscritti al costo rappresentato dal *fair value* del corrispettivo iniziale dato in cambio, incrementato dei costi di transazione (es. commissioni, consulenze, etc.). Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale; l'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che rende uguali, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale (cd. metodo del costo ammortizzato).

Le attività finanziarie correnti e i titoli detenuti con l'intento di mantenerli in portafoglio sino alla scadenza sono contabilizzati sulla base della data di negoziazione e, al momento della prima iscrizione in bilancio, sono valutati al costo di acquisizione, inclusivo dei costi accessori alla transazione.

I finanziamenti e i crediti che il Gruppo non detiene a scopo di negoziazione (finanziamenti e crediti originati nel corso dell'attività caratteristica), i titoli detenuti con l'intento di mantenerli in portafoglio sino alla scadenza e tutte le attività finanziarie per le quali non sono disponibili quotazioni in un mercato attivo e il cui *fair value* non può essere determinato in modo attendibile, sono misurate, se hanno una scadenza prefissata, al costo ammortizzato, utilizzando il metodo dell'interesse effettivo. Quando le attività finanziarie non hanno una scadenza prefissata, sono valutate al costo di acquisizione. I crediti con scadenza superiore ad un anno, infruttiferi o che maturano interessi inferiori al mercato, sono attualizzati utilizzando i tassi di mercato.

Vengono regolarmente effettuate valutazioni al fine di verificare se esista evidenza oggettiva che un'attività finanziaria o che un gruppo di attività possa aver subito una riduzione di valore. Se esistono evidenze oggettive, la perdita di valore deve essere rilevata come costo nel conto economico del periodo.

Ad eccezione degli strumenti finanziari derivati, le passività finanziarie sono esposte al costo ammortizzato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo. Le passività finanziarie coperte da strumenti derivati sono valutate al valore corrente, secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting*, applicabili al *fair value hedge*: gli utili e le perdite derivanti dalle successive valutazioni al valore corrente, dovute a variazioni dei tassi d'interesse, sono rilevate a conto economico e sono compensate dalla porzione efficace della perdita o dell'utile derivante dalle successive valutazioni al valore corrente dello strumento coperto

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati con l'intento di copertura, al fine di ridurre il rischio di cambio e di tasso. Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* solo quando, all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa, si presume che la copertura sia altamente efficace, l'efficacia può essere attendibilmente misurata e la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.
Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al valore corrente, come stabilito dallo IAS 39.

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

- *Fair value hedge* – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del valore corrente di una 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, gli utili o le perdite sulla porzione efficace dello strumento finanziario sono rilevati nel patrimonio netto. L'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto 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.

Se uno strumento di copertura o una relazione di copertura vengono chiusi, ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite cumulati, fino quel momento iscritti nel patrimonio netto, sono rilevati a conto economico nel momento in cui la relativa operazione si realizza. Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati sospesi a patrimonio netto sono rilevati immediatamente a conto economico.

Se l'*hedge accounting* non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al valore corrente dello strumento finanziario derivato sono iscritti immediatamente a conto economico.

Portafoglio immobiliare e lavori in corso

Il portafoglio immobiliare include aree edificabili, immobili in costruzione, immobili ultimati in vendita e immobili destinati alla vendita.
Le aree edificabili sono valutate al minore tra il costo di acquisizione ed il corrispondente presunto valore netto di realizzo. Il costo è aumentato delle spese incrementative e degli oneri finanziari capitalizzabili.
Gli immobili in costruzione sono valutati al minore tra il costo, aumentato delle spese incrementative del loro valore, ed il corrispettivo presunto valore netto di realizzo.

Gli immobili destinati alla vendita sono valutati al minore tra il costo ed il valore di mercato. Il costo di acquisizione viene aumentato delle eventuali spese incrementative sostenute al momento dell'acquisto.

L'eventuale svalutazione al valore netto di realizzo viene effettuata sulla base di una valutazione eseguita sui singoli immobili, sulla base di perizie indipendenti.

Le operazioni di cessione e di rilocazione di immobili vengono contabilizzate applicando la metodologia finanziaria prevista dallo IAS 17 in quanto il valore attuale dei canoni contrattualmente previsti risulta sostanzialmente pari alla somma del fair value degli immobili in locazione. Conseguentemente, nello stato patrimoniale vengono evidenziati, all'attivo, i beni ceduti e presi in locazione e, al passivo, il debito residuo; nel conto economico vengono iscritti, anziché i

canoni di locazione, le quote di ammortamento e gli interessi passivi mentre l'eventuale plusvalenza realizzata al momento della vendita e differita lungo la durata del contratto viene stornata ed iscritta in aumento del debito finanziario.

Attività e Passività destinate alla vendita

La voce Attività e Passività destinate alla vendita includono le Attività e le Passività non correnti il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita, piuttosto che attraverso l'utilizzo continuativo, e la vendita è ritenuta altamente probabile e prevista entro il breve termine.
Le attività destinate alla vendita sono valutate al minore tra il valore netto contabile e il valore corrente al netto dei costi di vendita.

Benefici ai dipendenti

Piani successivi al rapporto di lavoro

Il trattamento di fine rapporto (TFR) delle società italiane è considerato un piano a benefici definiti successivo al rapporto di lavoro ed è contabilizzato secondo quando previsto per gli altri piani a benefici definiti.

L'obbligazione del Gruppo e il costo annuo rilevato a conto economico sono determinati da attuari indipendenti utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito (*projected unit credit method*). Il valore netto degli utili e delle perdite attuariali è iscritto a conto economico. I costi relativi all'incremento del valore attuale dell'obbligazione, derivanti dall'avvicinarsi del momento del pagamento dei benefici, sono inclusi tra gli oneri finanziari. La passività relativa ai benefici da riconoscere al termine del rapporto di lavoro iscritta nello stato patrimoniale rappresenta il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti, rettificato da utili e perdite attuariali e da costi relativi a prestazioni di lavoro pregresse non rilevati precedentemente.

Fondi rischi ed oneri

I fondi per rischi e oneri comprendono gli accantonamenti derivanti da obbligazioni attuali (legali o implicite) quali risultanti di un evento passato, per l'adempimento delle quali è probabile che si renderà necessario un impiego di risorse, il cui ammontare può essere stimato in maniera attendibile.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo.
Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce "Proventi (oneri) finanziari".

Iscrizione dei ricavi, dei proventi e degli oneri a conto economico

I ricavi sono valutati al *fair value* del corrispettivo ricevuto o spettante.
In particolare:
- i ricavi derivanti dalla vendita di beni sono rilevati quando sono soddisfatte le seguenti condizioni:

- i rischi ed i benefici connessi alla proprietà dei beni sono stati trasferiti all'acquirente;

- l’effettivo controllo sui beni venduti e il normale livello continuativo di attività associate con la proprietà sono cessati;
- il valore dei ricavi può essere attendibilmente determinato
- è probabile che i benefici economici derivanti dalla vendita saranno fruiti dall’impresa;
- i costi sostenuti o da sostenere sono determinati in modo attendibile.

- i ricavi delle prestazioni di servizi sono rilevati quando i servizi sono resi. Gli stanziamenti di ricavi relativi a servizi parzialmente resi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento dell’operazione alla data di bilancio, quando l’ammontare dei ricavi può essere attendibilmente stimato;
- i proventi e gli oneri di natura finanziaria sono riconosciuti in base alla competenza temporale;
- i dividendi sono rilevati nel momento in cui sorge il diritto per gli azionisti a ricevere il pagamento, che normalmente corrisponde alla data dell’assemblea annuale dei soci che delibera sull’approvazione del bilancio.
I dividendi ricevuti da società collegate sono registrati a riduzione del valore della partecipazione.

I costi sono riconosciuti a conto economico quando relativi a beni e servizi venduti o consumati nell’esercizio o per ripartizione sistematica ovvero quando non si possa identificare l’utilità futura degli stessi.

I costi volti, allo studio di prodotti o processi alternativi o, comunque, sostenuti per attività di ricerca, nonché le spese di pubblicità, non soddisfano le condizioni per la loro rilevazione all’attivo patrimoniale e sono considerati costi correnti e imputati a conto economico nell’esercizio di sostenimento.

Imposte

Le imposte sul reddito correnti sono calcolate sulla base della stima del reddito imponibile; il debito previsto è rilevato alla voce “Debiti verso l’Erario”. I debiti e i crediti tributari per imposte correnti sono rilevati al valore che si prevede di pagare/recuperare alle/dalle autorità fiscali applicando le aliquote e la normativa fiscale vigenti o sostanzialmente approvate alla data di chiusura del periodo.
Gli accantonamenti per imposte che potrebbero generarsi dal trasferimento di utili non distribuiti delle società controllate sono effettuati solo dove vi sia la reale intenzione di trasferire tali utili. Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra gli oneri operativi.

Le imposte anticipate e differite sono stanziate secondo il metodo dello stanziamento globale della passività.
Esse sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e delle passività iscritte in bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali ad eccezione dell’avviamento non deducibile fiscalmente e di quelle differenze derivanti da investimenti in società controllate per le quali non si prevede l’annullamento nel prevedibile futuro. Le imposte anticipate sulle perdite fiscali riportabili e sulle differenze temporanee deducibili sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le attività e le passività fiscali correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale, quando vi è un diritto legale di compensazione e quando i tempi di atteso riversamento sono omogenei. Le attività e le passività fiscali differite sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili, nei

rispettivi ordinamenti dei paesi in cui il Gruppo opera, negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.
Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti.
Quando i risultati delle operazioni sono rilevati direttamente a patrimonio netto, le imposte correnti, le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono anch'esse imputate al patrimonio netto.

E. INFORMATIVA DI SETTORE

La società ha identificato come settore primario il settore di attività come dettagliato in Nota 31. Conseguentemente l'informativa relativa al settore secondario è costituita dal segmento geografico che, per il Gruppo Risanamento, è costituito da "Italia" e "Estero".

F. USO DI STIME

La redazione del bilancio consolidato e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data della relazione. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per svalutazioni di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, fondi di ristrutturazione, altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflesse immediatamente a conto economico.

G. RISCHIO DI DEFAULT: NEGATIVE/AFFERMATIVE PLEDGE E COVENANT LEGATI AD OPERAZIONI DI INDEBITAMENTO BANCARIO.

Per quanto concerne i debiti finanziari del Gruppo, alcuni contratti prevedono il rispetto di *affermative, negative pledge* e *covenant*.

In particolare, tali clausole hanno l'obiettivo di determinare o limitare di volta in volta alcune attività della beneficiaria del finanziamento quali a mero titolo esemplificativo:

- obblighi per la beneficiaria di informative economiche e/o finanziarie legate direttamente o indirettamente alla propria attività;
- limiti per la beneficiaria alla concessione di significativi diritti a terzi su *asset* propri;
- obblighi per la beneficiaria di rispetto di livelli predeterminati di indici finanziari che usualmente mettono in relazione poste di indebitamento con misure di patrimonializzazione o con indici di redditività.

In caso di mancato rispetto delle clausole succitate, dopo un periodo di osservazione nel quale tali violazioni non sono state sanate, generalmente sono previste modifiche delle condizioni contrattuali applicate al contratto di finanziamento; nei casi più gravi la beneficiaria potrebbe essere chiamata ad un'accelerazione del piano di rimborso del debito residuo o di parte di esso.

Il rispetto di tali clausole viene monitorato periodicamente; al momento non esistono elementi che facciano ritenere che il Gruppo non sia in grado di rispettare i covenants.

Si rinvia alla Nota 19 per ulteriori note esplicative.

H. NUOVI PRINCIPI ED INTERPRETAZIONI ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA MA NON ANCORA IN VIGORE

Come richiesto dallo IAS 8 (Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori) si indicano di seguito i possibili impatti derivanti dall'iniziale applicazione dei nuovi principi o delle nuove interpretazioni sul bilancio d'esercizio.
Il Gruppo ha scelto di non applicare anticipatamente gli IFRS e le IFRIC Interpretations seguenti, pubblicati ma non obbligatori al 31 dicembre 2006:

IFRS 7 Strumenti finanziari: informazioni integrative
Richiede una informativa che consenta agli utilizzatori del bilancio di valutare la significatività degli strumenti finanziari per la posizione finanziaria e per il risultato economico della società, la natura e l'estensione dei rischi associati a tali strumenti finanziari a cui la società è esposta alla data di riferimento del bilancio ed i metodi usati per misurare e gestire il rischio.

IFRIC 7 Applicazione del metodo della rideterminazione in base allo IAS 29 "Informazioni contabili in economie iperinflazionate
Il principio non si applica alle attività della società.

IFRIC 8 Ambito di applicazione dell'IFRS 2
L'interpretazione chiarisce alcuni aspetti dell'IFRS 2 (pagamenti basati su azioni). L'interpretazione non si applica alla società in quanto non esiste, ad oggi, la fattispecie.

IFRIC 9 Rivalutazione dei derivati incorporati
Questa interpretazione stabilisce che i derivati incorporati debbano essere separati dal contratto primario e contabilizzati come derivati nel momento in cui la società diventa parte del contratto. Una successiva rivalutazione è vietata a meno che non vi sia una modifica delle condizioni del contratto che modifichi significativamente i flussi finanziari previsti collegati al derivato incorporato.

Emendamenti

IAS 1 Presentazione del bilancio
Questa modifica richiede che il Gruppo fornisca nuova informativa che consente agli utilizzatori del bilancio di valutare gli obiettivi le politiche e le procedure del Gruppo con riferimento alla gestione del capitale.

La società sta ancora valutando gli effetti di tali interpretazioni e si attende che l'adozione delle stesse non avrà impatti sul bilancio quando verranno implementate nel 2007.

I. UTILE PER AZIONE

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante l'esercizio, escludendo le eventuali azioni proprie in portafoglio. Ai fini del calcolo dell'utile (perdita) diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni aventi effetto

diluitivo. Anche il risultato netto del Gruppo è rettificato per tener conto degli effetti, al netto delle imposte, della conversione.

L. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

In ottemperanza a quanto richiesto dallo IAS 24 vengono fornite, nell'ambito della "Relazione sulla gestione", le informazioni inerenti la natura delle operazioni e dei saldi in essere con parti correlate, così come definite dallo IAS 24 paragrafo 9. In particolare, nell'esame di ciascun rapporto con parti correlate l'attenzione è stata rivolta alla sostanza del rapporto e non semplicemente alla sua forma giuridica.
Vengono inoltre fornite le informazioni richieste dalla comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 con riferimento all'incidenza che le operazioni o posizioni con parti correlate hanno sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sul risultato economico nonchè sui fluissi finanziari del Gruppo.

INFORMAZIONI RELATIVE ALLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

NOTA 1 – ATTIVITA' IMMATERIALI A VITA DEFINITA

Le **attività immateriali a vita definita** si decrementano, rispetto al 31 dicembre 2005, di euro 373 mila e presentano la seguente composizione e variazione:

	31.12.2005	Variazione area di consolidamento	Investimenti	Ammortamenti	Svalutazioni/ Ripristini	Dismissioni	**31.12.2006**
Costi di sviluppo	**282**	(282)					
Concessioni, licenze, manchi e diritti simili	**355**		7	(107)			**255**
Altre attività immateriali	**371**	(120)		(24)			**227**
Acconti			153				**153**
Totale	**1.008**	(402)	160	(131)			**635**

La variazione area di consolidamento è riferita al disinvestimento della partecipazione in Sviluppo Napoli S.p.A..

Le concessioni, licenze, marchi e diritti simili si riferiscono per l'intero ammontare a licenze software, che vengono ammortizzate in cinque anni. L'ammortamento è iscritto a conto economico alla voce "Ammortamenti".

Gli acconti si riferiscono a quanto versato dalla controllata Immobiliare Cascina Rubina S.r.l. per la realizzazione di un film documentario sulle aree ex Falk.

Il Gruppo non possiede attività immateriali a vita indefinita.

NOTA 2 – ATTIVITA' MATERIALI

Investimenti immobiliari e altri beni
Rispetto al 31 dicembre 2005 si è avuta la movimentazione indicata nella sotto indicata tabella:

	31.12.2006			**31.12.2005**		
	Valore lordo	**Fondi di ammortamento**	**Valore netto**	**Valore lordo**	**Fondi di ammortamento**	**Valore netto**
Investimenti immobiliari	1.123.067	147.292	**975.775**	651.104	133.331	**517.773**
Immobilizzazioni in corso e acconti	63.705		**63.705**	18.610		**18.610**
	1.186.772	147.292	**1.039.480**	669.714	133.331	**536.383**
Altri beni	5.840	1.973	**3.867**	5.646	1.255	**4.391**
Acconti	3.726		**3.726**			
Totale	**1.196.338**	**149.265**	**1.047.073**	**675.360**	**134.586**	**540.774**

Le variazioni intervenute nel periodo sono state le seguenti:

	31.12.2005	Variazione area di consolida-mento	Incre-menti	Decre-menti	Ammor-tamenti	31.12.2006
Investimenti immobiliari	**517.773**	(8.199)	479.272	(315)	(12.756)	**975.775**
Acconti	**18.610**		45.095			**63.705**
	536.383	(8.199)	524.367	(315)	(12.756)	**1.039.480**
Altri beni	**4.391**	(39)	320	(58)	(747)	**3.867**
Acconti			3.726			**3.726**
Totale	**540.774**	(8.238)	528.413	(373)	(13.503)	**1.047.073**

La variazione area di consolidamento è riconducibile alla alienazione della partecipazione in Sviluppo Napoli S.p.A..

"Investimenti immobiliari"
I principali investimenti del periodo hanno riguardato l'acquisto degli immobili in Parigi Boulevard Haussmann valorizzato per un importo di 233.413 migliaia di euro e 118 Champs Elysees valorizzato per 130.231 migliaia di euro.

La Risanamento S.p.A. ha dato mandato a soggetti terzi indipendenti, operatori "leader" nel proprio settore, di valutare il proprio portafoglio immobiliare.

Per una dettagliata analisi dei criteri applicati e per la complessiva valutazione del patrimonio immobiliare si rimanda pertanto alla specifica sezione "Valutazione Patrimonio Immobiliare" presente nella Relazione sulla gestione, mentre ai fini dell'informativa prevista dallo IAS 40 sugli investimenti immobiliari, cioè unicamente sul patrimonio immobiliare posseduto al fine di conseguire canoni di locazione e/o per l'apprezzamento, il valore di mercato periziato, al lordo degli effetti fiscali sui plusvalori intrinseci, risulta essere pari ad euro 1,3 miliardi a fronte di un valore di bilancio di euro 1 miliardo.

Nel corso dell'esercizio gli investimenti immobiliari hanno generato ricavi per circa 34 mln di euro a fronte di costi pari a circa 10 mln di euro.

"Acconti"
Gli acconti sono relativi, quanto a euro 63.705, principalmente a costi sostenuti per la costruzione degli immobili destinati ad ospitare la sede italiana di Sky a Milano Santa Giulia e a opere architettoniche in corso di realizzazione per euro 3.726 mila.

"Altri beni"
Nella voce sono iscritti i costi sostenuti per migliorie su beni di terzi che ammontano a euro 2.067 mila.

L'ammortamento è iscritto a conto economico alla voce "Ammortamenti".

NOTA 3 – ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI

Aumentano, rispetto al 31.12.2005, da euro 56.501 mila a euro 125.468 mila e comprendono:

	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto:			
• Imprese collegate	**49.291**	**10.686**	**38.605**
Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (available fo sale):			
• Partecipazioni in altre imprese	32.455	32.680	(225)
• Titoli diversi dalle partecipazioni	304	338	(34)
	32.759	**33.018**	**(259)**
Crediti finanziari			
• Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti	**42.815**	**12.188**	**30.627**
Crediti vari e altre attività non correnti	**603**	**609**	**(6)**
Totale	**125.468**	**56.501**	**68.967**

Le partecipazioni in imprese collegate e a controllo congiunto valutate secondo il metodo del patrimonio netto sono così dettagliate:

	31.12.2005	Investimenti	Cessioni	Quota del risultato	Variazione area di consolida-mento	31.12.2006
Geolidro S.p.A.	**9.000**		(9.000)			
Impresol S.r.l.	**1.402**			(602)		**800**
Sovigest S.p.A.	**68**				(68)	
RI. Progetti S.p.A.	**216**			(18)		**198**
Diaz Imm.re S.r.l.		2.491		(619)		**1.872**
Turati Imm.re S.r.l.		7.901		563		**8.464**
Mariner S.r.l.		10.420		(662)		**9.758**
Badrutt's Palace Hotel Ag		17.958				**17.958**
Landinv Holdings Ltd		10.241				**10.241**
Totale	**10.686**	49.011	(9.000)	(1.338)	(68)	**49.291**

Tutti gli investimenti, nonchè la vendita di Geolidro S.p.A., sono descritti nella Relazione sulla gestione alla quale si rimanda.

L'elenco delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto è riportato in allegato.

Le **partecipazioni in altre imprese** sono così dettagliate:

	31.12.2005	Investimenti	Cessioni	Variazione del fair value	Riclassifiche e altri movimenti	31.12.2006
IPI S.p.A.	**28.654**	25.972	(28.326)	6.083		**32.383**
Lingotto S.p.A.	**2.904**		(2.904)			
Fiumicello S.r.l.	**300**		(300)			
Altre minori	**822**		(750)			**72**
Totale	**32.680**	**25.972**	**(32.280)**	**6.083**		**32.455**

La partecipazione in IPI S.p.A. si è incrementata a seguito dell'acquisto da Fiat Partecipazioni S.p.A. di un pacchetto pari al 10% del capitale sociale.

Nel mese di luglio 2006 è stata posta in essere con Banca Caboto S.p.A. una operazione di *Total Return Equity Swap* avente ad oggetto n. 4.078.500 azioni IPI S.p.A. L'operazione ha scadenza gennaio 2007, è stata rinnovata fino a gennaio 2008 e trova contropartita tra le altre passività finanziarie correnti.
Nel mese di ottobre Finpaco Properties S.p.A. ha esercitato l'opzione call relativamente all'acquisto di n. 4.030.991 azioni IPI S.p.A. al prezzo concordato di € 7 per azione.
Il valore di carico delle azioni in portafoglio a fine esercizio è stato adeguato al valore di borsa al 31 dicembre 2006 in contropartita al patrimonio netto.

Le cessioni delle partecipazioni in Lingotto S.p.A. e Fiumicello S.r.l. sono avvenute a valore di carico.

Titoli diversi dalle partecipazioni
In tale posta sono rappresentate le quote Fondo Valore Immobiliare Globale valutate a valore di mercato.

Crediti finanziari e le altre attività finanziarie non correnti
Si incrementano di euro 30.627 mila rispetto al 31 dicembre 2005 e sono così composti:

	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Crediti finanziari verso imprese collegate	29.131	7.579	21.552
Altri crediti finanziari	13.684	4.609	9.075
Totale	**42.815**	**12.188**	**30.627**

I **crediti verso imprese collegate** sono riferiti a finanziamenti fruttiferi a tasso di mercato erogati a:

• Impresol S.r.l.	8.120
• Diaz Immobiliare S.r.l.	7.688
• Turati Immobiliare S.r.l.	6.167
• Mariner S.r.l.	7.156
	29.131

Gli **altri crediti finanziari** di euro 13.684 mila comprendono esclusivamente crediti conseguenti alla valutazione dei derivati di copertura che, a seguito dell'applicazione del principio di *cash flow hedge*, hanno trovato contropartita direttamente a patrimonio netto.
Al 31 dicembre 2005 tale posta accoglieva principalmente i finanziamenti erogati alla società partecipata Inmobiliaria Urbanitas S.A. (euro 3.000 mila), ceduta nell'esercizio, e l'anticipazione erogata per l'acquisto della quota del 25% della controllata Programma Sviluppo S.r.l. (euro 1.000 mila), acquisizione effettuata nell'esercizio.

Crediti vari e altre attività non correnti
Si riferiscono esclusivamente a depositi cauzionali.

NOTA 4 – ATTIVITA' PER IMPOSTE ANTICIPATE E PASSIVITA' PER IMPOSTE DIFFERITE

Le attività nette per imposte anticipate sono così composte:

	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Attività per imposte anticipate	42.352	34.043	8.309
Passività per imposte differite	(121.262)	(80.051)	(41.211)
Totale	**(78.910)**	**(46.008)**	**(32.902)**

Le attività per imposte anticipate sono riferite a:

	31.12.2006	31.12.2005
Accantonamenti per rischi	8.862	8.402
Svalutazioni di attività correnti	2.524	2.650
Perdite fiscali	20.791	14.151
Elisione plusvalenze conferimento		1.258
Fair value strumenti finanziari	2.605	2.050
Operazioni di equity swap	2.117	
Leasing	776	99
Imm.ni imm.li non capitalizzabili	510	734
Capitalizzazione oneri finanziari	3.372	2.077
Altre	795	2.622
Totale	**42.352**	**34.043**

Le passività per imposte differite sono riferite a:

	31.12.2006	31.12.2005
Plusvalenze tassate in più esercizi		2.149
Capitalizzazione oneri finanziari	9.423	7.531
Plusvalori a tassazione differita	19.987	11.671
Variazione di fair value	6.702	3.066
Eliminazione partecipazioni	83.225	54.906
Altre	1.925	728
Totale	**(121.262)**	**(80.051)**

NOTA 5 – PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

Si decrementano, rispetto al 31 dicembre 2005, da euro 1.394.835 mila a euro 1.302.620 mila.

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono state le seguenti:

	31.12.2005	Variazione area di consolida-mento	Incrementi	Decrementi	31.12.2006
• Prodotti in corso di lavorazione	**896.235**	(47.009)	93.351	(20.416)	**922.161**
• Lavori in corso su ordinazione	-				-
• Prodotti finiti e merci	169.480				
Riclassifica da "Beni in locaz. finanz."	326.944				
	496.424	(6.497)	83.516	(195.786)	**377.657**
• Acconti	**2.176**		626		**2.802**
Totale	**1.394.835**	(53.506)	177.493	(216.202)	**1.302.620**

La riclassifica da "Beni in locazione finanziaria" è relativa al portafoglio immobiliare costituito dagli immobili siti in Roma, Napoli e alle 55 agenzie bancarie ed è conseguente ai previsti piani di

dismissione. Pertanto, a seguito della nuova destinazione economica, il suddetto portafoglio trova allocazione tra le “Rimanenze”.

La variazione dell’area di consolidamento è riferita alla cessione delle partecipazioni in Sviluppo Napoli S.p.A. e Mercurio S.r.l..

Tra gli incrementi del periodo si segnalano:

- acquisizione di un portafoglio immobiliare, analiticamente descritto nella Nota 23, per euro 89.798 mila,
- capitalizzazione, come in esercizi precedenti e in osservanza dei principi contabili di riferimento, di interessi su finanziamenti specifici per euro 24.728 mila,
- opere di bonifica e demolizione per euro 28.953 mila,
- oneri di urbanizzazione per euro 1.700 mila,
- opere di costruzione appartamenti per euro 2.237 mila,
- progettazioni per euro 17.077 mila,
- altre opere di sviluppo per euro 13.000 mila.

I decrementi riflettono, in particolare, le vendite di unità immobiliari in Piacenza, Rho, Napoli, Concorezzo, Origgio e San Giuliano Milanese nonchè porzioni d’area in Milano Santa Giulia e Chivasso, come dettagliatamente indicato nelle Nota 21 del “Conto economico” alla quale si rimanda.

Tra i decrementi è inserita, per euro 101.563 mila, la diminuzione riguardante l’immobile in Parigi denominato “Complesso François 1er” che, a seguito della nuova destinazione economica allo stesso attribuita, trova allocazione tra gli “Investimenti immobiliari”.

Il portafoglio immobiliare risulta costituito da:

Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati:	
Milano Santa Giulia (Montecity – Rogoredo)	497.889
Sesto San Giovanni “ex Falck”	275.648
Alassio	13.577
Pantigliate	1
Alessandria	103
Monterotondo	84
Pavia	15.826
Milano Olgettina	15.092
Cologno Monzese	24.320
Napoli quartiere San Giovanni a Teduccio	4.852
L’Aquila	25.000
Collegno	17.014
Chivasso	1.441
Settimo Torinese	6.711
Villastellone	7.815
Immobili ex Piemongest	326
Villeneuve La Garenne (Francia)	4.474
Limay (Francia)	495
Amiens (Francia)	1.900
Nanterre (Francia)	9.593
Totale Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	**922.161**

Prodotti finiti e merci:	
Sesto Fiorentino	565
Piacenza	3.378
Immobili ex Enel	21.924
Immobili residenziali e commerciali in:	
- Roma	211.040
- Milano	3.000
- Genova	9.460
- Torino	11.849
- Napoli	77.172
- Mesenzana (VA)	1.722
- Gessate (Mi)	3.500
N. 55 Agenzie bancarie	34.047
Totale Prodotti finiti e merci	**377.657**
Acconti e caparre	**2.802**
	1.302.620

NOTA 6 – CREDITI COMMERCIALI, VARI E ALTRE ATTIVITA' CORRENTI

Aumentano di euro 15.919 mila e sono così analizzabili:

	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Crediti commerciali:			
• Crediti verso clienti	27.468	32.487	(5.019)
• Crediti verso controllanti	1.826		1.826
• Crediti verso parti correlate	811	904	(93)
	30.105	33.391	(3.286)
Crediti vari e altre attività correnti:			
• Crediti verso altri	46.535	27.330	19.205
Totale	**76.640**	**60.721**	**15.919**

I **crediti commerciali** verso imprese controllanti sono riferiti a riaddebito di costi a Sviluppo Nuove Iniziative S.p.A..

Anche i **crediti commerciali** verso parti correlate sono riferiti principalmente a riaddebito di costi.

I **crediti verso altri** ammontano a euro 46.535 mila, così suddivisi:

	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Anticipi a fornitori	1.653	5.987	(4.334)
Crediti tributari	37.963	16.478	21.485
Altri crediti	6.919	4.865	2.054
Totale	**46.535**	**27.330**	**19.205**

I crediti tributari accolgono essenzialmente crediti Iva per euro 31.523 mila e crediti Ires per acconti versati per euro 5.827 mila.

NOTA 7 – TITOLI E PARTECIPAZIONI

Sono così composti:

	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Attività finanziarie possedute fino alla scadenza			
➢ Titoli diversi dalle partecipazioni		360	(360)
Attività finanziarie detenute per la vendita (held for trading)			
➢ Fondi d'investimento		126	(126)
➢ Titoli azionari	686	521	165
TOTALE	**686**	**1.007**	**(321)**

I titoli in portafoglio risultano facilmente liquidabili.
Le variazioni in diminuzione sono conseguenti all'uscita dall'area di consolidamento di Sviluppo Napoli S.p.A..

NOTA 8 – CREDITI FINANZIARI E ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI

Si riferiscono principalmente alla quota di differenziali su strumenti finanziari maturati al 31 dicembre ed incassati nel mese di gennaio.

NOTA 9 – CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI

Ammontano ad euro 48.105 mila. Tale importo include circa euro 21,5 mln. di somme vincolate nell'ambito di operazioni di rilascio di garanzie a terzi connesse ad iniziative di sviluppo immobiliare tra cui la più importante è Milano S. Giulia S.p.A (MI).

Tale importo include inoltre ca. euro 5,8 mln. di somme vincolate nell'ambito delle operazioni di finanziamento collegate alle acquisizioni in Parigi.

Il saldo complessivo dei conti correnti intrattenuti con il sistema bancario è comprensivo delle competenze maturate.

Si decrementano di euro 2.294 mila rispetto al 31 dicembre 2005 e sono così composte:

	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali	48.088	50.370	(2.282)
Assegni			
Cassa	17	29	(12)
Totale	**48.105**	**50.399**	**(2.294)**

NOTA 10 – DISCONTINUED OPERATIONS

Non rilevano nell'esercizio 2006 e nell'esercizio precedente.

NOTA 11 - PATRIMONIO NETTO

E' così composto:

	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Quota della Capogruppo	469.607	500.657	(31.050)
Quota di Terzi		40	(40)
Totale	**469.607**	**500.697**	**(31.090)**

Come dettagliatamente esposto nel "Prospetto dei movimenti di patrimonio netto", la variazione intervenuta nel periodo è dovuta al pagamento del dividendo, al risultato del periodo, alla valutazione al "fair value" delle partecipazioni in altre imprese "available for sale" e alle valutazioni al mercato degli strumenti finanziari designati "cash flow hedge".

La quota dei Terzi si azzera a seguito dell'acquisto del 25% delle quote di Programma Sviluppo S.r.l..

Il **capitale sociale** sottoscritto e versato ammonta a € 282.566.897,82, suddiviso in n. 274.336.794 azioni ordinarie del valore nominale di € 1,03 ciascuna.

Non risultano emesse né azioni di godimento né obbligazioni convertibili.

Relativamente ai **dividendi** l'ammontare riconosciuto agli azionisti è stato pari a euro 28.257 mila (dividendo unitario euro 0,103).
L'**utile per azione** base al 31 dicembre 2006 risulta negativo di euro 0,03.
Non sussistono elementi di diluizione dell'utile per azione.

PROSPETTO DI RACCORDO TRA PATRIMONIO NETTO E RISULTATO DEL PERIODO DELLA CAPOGRUPPO E PATRIMONIO NETTO E RISULTATO DEL PERIODO CONSOLIDATO DI GRUPPO

	Patrimonio Netto	Risultato dell'esercizio
Patrimonio netto e risultato del periodo della Capogruppo	560.468	60.726
Eliminazione profitti e perdite già riflesse in consolidato	6.491	(34.553)
Patrimonio netto e risultato dell'esercizio delle società controllate consolidate	119.111	(33.198)
Maggior costo di acquisto di partecipazioni in società consolidate rispetto al patrimonio netto sottostante (al netto dell'effetto imposte)	30.374	(174)
Annullamento del valore netto di carico	(245.980)	
Valutazione partecipazioni col metodo del patrimonio netto	(857)	(1.503)
Patrimonio netto e risultato del periodo consolidati di Gruppo	469.607	(8.702)

NOTA 12 – PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI

Aumentano di euro 485.260 mila e sono così composte:

	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
• Debiti verso banche	1.198.165	686.134	512.031
• Altri debiti finanziari	9.834	13.621	(3.787)
	1.207.999	**699.755**	**508.244**
Passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine	240.357	263.341	(22.984)
Totale	**1.448.356**	**963.096**	**485.260**

I **debiti verso banche** si incrementano in connessione ai rilevanti investimenti continuati per il Gruppo durante l'esercizio quali le acquisizioni di nuovi immobili a Parigi, l'avvio dei lavori di costruzione del nuovo quartier generale del Gruppo SKY a Milano Santa Giulia e i lavori di bonifica e sistemazione delle aree di Santa Giulia stessa ed ex-Falck.

Più in generale si evidenzia che a seguito dell'importante lavoro svolto di ridefinizione della struttura dell'indebitamento del Gruppo avvenuto, coerentemente con lo sviluppo delle iniziative immobiliari in portafoglio, negli scorsi esercizi, la composizione dell'indebitamento si mantiene prevalentemente concentrata su operazioni avente durate a medio lungo periodo.

È proseguita nell'esercizio 2006 la tendenza, in atto già dallo scorso esercizio di un progressivo "trasferimento" del debito a breve termine, in passato maggiormente concentrato su Risanamento S.p.A., alle controllate società-progetto con un progressivo allungamento delle scadenze medie.

In particolare le principali erogazioni dell'esercizio hanno riguardato:

- finanziamento a lungo termine di complessivi ca. euro 220 Mln. concesso dal Gruppo Unicredit/HVB alla controllata Sviluppo Comparto 3 Srl nell'ambito della costruzione dell'immobile per il Gruppo SKY;
- finanziamento a medio termine di ca. euro 198 Mln. concesso dal Gruppo West LB alla controllata Etoile Actualis Sarl nell'ambito dell'operazione di acquisizione dell'immobile in Parigi, Blv. Haussmann;
- finanziamento di complessivi ca. euro 120 Mln. concesso dal Gruppo Banca Intesa alla controllata Milano Santa Giulia Spa nell'ambito dell'avvio della costruzione del lotto residenziale del complesso;
- finanziamento di complessivi euro 185 Mln. concesso da Banque de L'economie du Commerce et de La Monetique - BECM alle controllate Etoile Francois 1er Sarl e Etoile Deuxiéme Sarl
- finanziamento di complessivi euro 80,1 Mln. concesso da EuroHypo AG alle Etoile Champs Elisées 118 Sarl e Etoile Elysées Sarl nell'ambito dell'acquisizione dell'immobile sito in Parigi 118 Champs Elisées.

Le principali estinzioni dell'esercizio hanno riguardato:

- rimborso di due operazioni di finanziamento per complessivi ca. euro 155 Mln. concesse da Hypo Real Estate alle controllate Etoile Premiére Sarl e Etoile Deuxiéme Sarl;
- rimborso per ca. euro 45 Mln. di alcuni finanziamenti concessi alla Capogruppo da Banca Popolare Italiana;
- rimborso nell'ambito di alcune cessioni immobiliari per ca. euro 11,5 Mln. di un finanziamento concesso alla Capogruppo da Banca Intesa.

Struttura temporale indebitamento:

Totale gruppo Risanamento entro 5 anni	**423.658**
Totale gruppo Risanamento oltre 5 anni	**774.507**

L'indebitamento del Gruppo risulta fruttifero di interessi ad un tasso variabile parametrato all'andamento dell'Euribor maggiorato di uno spread.

Le garanzie prestate sono indicate alla Nota 19.

Gli **altri debiti finanziari** di euro 9.834 mila (euro 13.621 mila al 31 dicembre 2005) comprendono debiti conseguenti alla valutazione di derivati per euro 9.705 mila (euro 13.523 mila al 31 dicembre 2005).

Le **passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine** di euro 240.357 mila si riferiscono alle operazioni di vendita e rilocazione di immobili e hanno scadenza entro i cinque anni per euro 36.843 mila e per euro 203.514 mila oltre i cinque anni.

La **Posizione finanziaria netta** è illustrata nella Relazione sulla gestione ai paragrafi "Analisi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento" e "Informazioni sugli strumenti finanziari" ai quali si rimanda.
Inoltre, ad integrazione delle informazioni fornite, si indica di seguito l'indebitamento netto esposto in forma tabellare secondo i criteri previsti dalla Comunicazione Consob n. DEM / 6064293 del 28 luglio 2006.

A.	Cassa		17		
B.	Altre disponibilità liquide		48.088		
C.	Titoli detenuti per la negoziazione		759		
D.	**LIQUIDITA'**	**(A) + (B) + ©**		**48.864**	
E.	**CREDITI FINANZIARI CORRENTI**			**0**	
F.	Debiti bancari correnti		178.028		
G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente		132.743		
H.	Altri debiti finanziari correnti		32.222		
I.	**INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE**	**(F) + (G) + (H)**		**342.993**	
J.	**INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CORRENTE**	**(I) - (E) - (D)**			**294.129**
K.	Debiti bancari non correnti			1.198.165	
L.	Obbligazioni emesse			0	
M.	Altri debiti non correnti			250.191	
N.	**INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE**	**(K) + (L) + (M)**			**1.448.356**
O.	**INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO**	**(J) + (N)**			**1.742.485**

NOTA 13 – BENEFICI A DIPENDENTI

Diminuiscono di euro 126 mila e la movimentazione del periodo è la seguente:

Saldo all'1.1.2005	1.002
Variazione area di consolidamento	(424)
Utilizzi del periodo	(63)
Accantonamento del periodo	321
Attualizzazione	40
Saldo al 31.12.2006	876

Il Fondo Trattamento di Fine Rapporto rientra nei piani a benefici definiti.

Per la determinazione della passività è stata utilizzata la metodologia denominata "Projected Unit Credit Cost" adottando ipotesi attuariali non dissimili rispetto al 31 dicembre 2005.

A partire dal 1 gennaio 2007 la Legge Finanziaria e relativi decreti attuativi hanno introdotto modificazioni rilevanti nella disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando. In particolare, i nuovi flussi di TFR potranno essere indirizzati dal lavoratore a forme pensionistiche prescelte oppure mantenuti in azienda.
Allo stato attuale, lo stato di incertezza interpretativa della sopra citata norma di recente emanazione, le possibili differenti interpretazioni della qualificazione secondo IAS 19 del TFR maturando e le conseguenti modificazioni sui calcoli attuariali relativamente al TFR maturato, nonché l'impossibilità di stimare le scelte attribuite ai dipendenti sulla destinazione del TFR maturando (per le quali il singolo dipendente ha tempo sino al 30 giugno prossimo) rendono prematura ogni ipotesi di modifica del calcolo attuariale del TFR maturato al 31 dicembre 2006".

NOTA 14 – FONDI PER RISCHI E ONERI FUTURI

Si incrementano di euro 5.107 mila e comprendono la quota a medio/lungo termine dei fondi, così dettagliati:

	31.12.2006	**31.12.2005**	**Variazione**
Fondo per imposte	232		232
Altri fondi	32.146	27.271	4.875
Totale	**32.378**	**27.271**	**5.107**

Gli altri fondi accolgono essenzialmente oneri per bonifiche e ripristino di aree.

Nell'esercizio si registra un incremento di euro 5.000 mila per gli oneri che potenzialmente potrebbero sostenersi a fronte della dismissione della partecipazione in Mercurio S.r.l. e un decremento di euro 125 mila.

NOTA 15 – DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITA' NON CORRENTI

Recepiscono esclusivamente i debiti verso inquilini per depositi cauzionali ricevuti e sono comprensivi degli interessi maturati.

NOTA 16 – PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI

Si incrementano di euro 12.447 mila e sono così composti:

	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Debiti finanziari (quota a breve termine):			
• Debiti verso banche	302.477	321.762	(19.285)
Passività per locazioni finanziarie (quota a breve termine)	8.294	8.163	131
Altre passività finanziarie	32.222	621	31.601
Totale	**342.993**	**330.546**	**12.447**

La variazione dei **debiti verso banche** viene illustrata alla Nota 12, alla quale si rimanda.

Le **altre passività finanziarie** comprendono per euro 32.133 mila l'operazione di *Total Return Equity Swap* su azioni IPI già illustrata alla voce Partecipazioni alla quale si rimanda.

NOTA 17 – DEBITI COMMERCIALI, PER IMPOSTE, VARI E ALTRE PASSIVITA' CORRENTI

Si decrementano di euro 11.424 mila e sono cosi composti :

	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Debiti tributari	**5.650**	**18.608**	**(12.958)**
Debiti commerciali:			
• Debiti verso fornitori	61.367	40.881	20.486
• Acconti	131.490	163.174	(31.684)
	192.857	**204.055**	**(11.198)**
Debiti vari e altre passività correnti:			
• Debiti verso istituti di previdenza	584	430	154
• Dividendi deliberati, ma ancora da corrispondere ad azionisti	42	35	7
• Altre passività correnti	21.201	8.630	12.571
	21.827	**9.095**	**12.732**
Totale	**220.334**	**231.758**	**(11.424)**

La diminuzione nei **debiti tributari** è correlata principalmente alla variazione dei ricavi dell'esercizio.

Gli **acconti** sono stati ricevuti in virtù di contratti preliminari di compravendita immobiliari.
In particolare, euro 100.200 mila sono riferiti a contratti stipulati per l'area di Milano Santa Giulia e euro 20.000 mila per l'area detenuta dalla controllata Immobiliare Cascina Rubina S.r.l.

Fra le **altre passività correnti** sono compresi per euro 20 milioni i debiti per le bonifiche sull'area in Napoli di proprietà della società controllata Mercurio Srl, ceduta nel mese di settembre, e contrattualmente a carico di Risanamento.
La voce comprende inoltre i debiti commerciali verso parti correlate che sono ampiamente descritti in Relazione sulla gestione.

NOTA 18 – STRUMENTI FINANZIARI

Il gruppo Risanamento S.p.A. ha in essere operazioni in derivati che non si qualificano per la contabilizzazione secondo le regole dell'*Hedge Accounting* e che pertanto sono state valutate al *fair value* imputato al conto economico.

La Capogruppo ha in essere due operazioni in derivati per un ammontare nozionale complessivo pari a euro 250 milioni che prevedono la ricezione di tassi variabili ed il pagamento di tassi fissi secondo formule predefinite. La Capogruppo ha inoltre in essere un'operazione in derivati per un ammontare nozionale complessivo pari a euro 150 milioni di tipo Cap In & Out che prevede la copertura del rischio tasso d'interesse da parte della Banca all'interno di una prefissata fascia del tasso di interesse di riferimento.
Essi sono stati stipulati allo scopo di ridurre l'esposizione del gruppo all'andamento dei tassi di interesse con riferimento ad una pluralità di finanziamenti indicizzati a parametri variabili.

Il Gruppo, in particolare tramite le proprie controllate francesi e lussemburghesi, ha inoltre posto in essere alcune operazioni di *Interest Rate Swap* al fine di coprire il rischio di tasso relativo ad alcune specifiche operazioni di finanziamento parametrate all'Euribor. Ai fini del bilancio IAS/IFRS questi *Interest Rate Swap* sono stati considerati secondo le regole di contabilizzazione del *Cash Flow Hedging*. Tali operazioni (più avanti meglio dettagliate), stipulate contestualmente alle suddette operazioni di finanziamento, sono state congegnate secondo una struttura tale da essere esattamente corrispondenti alle stesse operazioni di finanziamento coperte. Laddove la durata del contratto di copertura è inferiore alla durata della posta coperta il disallineamento è dovuto alla lunga durata della posta coperta stessa che rende oggettivamente difficile una previsione razionale ed attendibile dell'andamento dei tassi. Tale scelta mira ad ottimizzare il *trade-off* tra ampiezza temporale della copertura scelta e costo implicito legato al differenziale tra tassi a breve e tassi a lungo.

Sono così riepilogati:

Contraente	Controparte	Denominazione	Finalità	Nozionale (Euro/'000)	Paga	Riceve	Periodicità regolamenti	Scadenza
Risanamento Spa	Unicredit Banca d'Impresa Spa	Swap Fix Floating step-up	Macro-copertura	200.000	Tasso Fisso	Euribor 6 mesi	Semestrale	2008
Risanamento Spa	Unicredit Banca d'Impresa Spa	Atlantic Swap	Macro-copertura	50.000	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2008
Risanamento Spa	BNL Spa	Cap IN & OUT	Macro-copertura	150.000	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2011
Etoile François Premiér Sarl	Credit Mutuel	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	98.827 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014
Etoile Deuxième Sarl	Credit Mutuel	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	85.849 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014
Etoile St. Augustin Sarl	Natexis Banques Populaires	Swap de taux	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	25.150,67 (con riduzione periodica)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2015
Etoile St. Augustin Sarl	Credit Mutuel	Swap de taux	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	25.150,67 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2015
Etoile Rome Sarl	Natexis Banques Populaires	Swap de taux	Copertura specifica rischio	12.777,18 (con	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2015

			tassi su mutuo	riduzione periodica)				
Etoile Rome Sarl	Credit Mutuel (Gruppo BECM)	Swap de taux	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	12.777,18 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2015
Etoile St. Florentin Sarl	Natexis Banques Populaires	Swap de taux	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	5.636,92 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2015
Etoile St. Florentin Sarl	Credit Mutuel (Gruppo BECM)	Swap de taux	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	5.636,92 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2015
Etoile 50 Montaigne Sarl	Natexis Banques Populaires	Swap de taux	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	99.750 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2016
Etoile 50 Montaigne Sarl	Credit Mutuel (Gruppo BECM)	Swap de taux	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	99.750 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2016
Etoile 54 Montaigne Sarl	Natexis Banques Populaires	Swap de taux	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	16.000 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2016
Etoile 54 Montaigne Sarl	Credit Mutuel (Gruppo BECM)	Swap de taux	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	16.000 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2016
Sviluppo Comparto 3 Srl	Unicredit Banca d'Impresa Spa	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	198.222,5 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 6 mesi	Semestrale	2015
Sviluppo Comparto 3 Srl	Unicredit Banca d'Impresa Spa	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	20.000	Tasso Fisso	Euribor 6 mesi	Semestrale	2012
Etoile Actualis Sarl	Unicredit Banca d'Impresa Spa	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	198.000 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2016
Etoile 118 Champ Elysées Sarl	Eurohypo AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	60.000 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2016
Etoile Elysées Sc	Eurohypo AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	20.071 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2016

In applicazione dello IAS 32 e dello IAS 39, gli strumenti finanziari derivati vengono rilevati in bilancio come attività/passività ed iscritti al loro *fair value*.

Al 31 dicembre 2006 la valutazione degli strumenti finanziari al *fair value* con rilevazione a patrimonio netto ammonta a euro 5.857 mila mentre la valutazione con rilevazione a conto economico ammonta a euro 1.879 mila.

NOTA 19 – ATTIVITA' DATE A GARANZIA DI PASSIVITA' FINANZIARIE

Ammontano a euro 1.798.880 mila e rappresentano l'ammontare delle ipoteche iscritte su immobili e aree a garanzia di finanziamenti concessi. Sono così attribuibili:

- Capogruppo	13.500
- Tradital	18.750
- Etoile François Premiér	108.900
- Etoile Deuxième	94.600
- Etoile Rome	27.085
- Etoile Saint-Augustin	53.293
- Etoile Saint-Florentin	11.949
- Etoile 50 Montaigne	209.475
- Etoile 54 Montaigne	33.600
- Etoile Actualis	217.800
- Etoile Elisées	22.078
- Sviluppo Comparto 3	440.000
- Immobiliare Cascina Rubina	479.900
- RI. Investimenti	38.250
- RI. Estate	29.700

NOTA 20 – IMPEGNI E PASSIVITA' POTENZIALI

Le garanzie personali prestate pari a euro 430.816 mila si riferiscono essenzialmente a fideiussioni prestate da Risanamento S.p.A. nell'interesse di imprese controllate e collegate.

INFORMAZIONI RELATIVE AL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

NOTA 21 – RICAVI

Ammontano a euro 215.371 mila (euro 705.110 mila al 31 dicembre 2005).

La ripartizione per settore di attività è la seguente:

	Sviluppo	Reddito	Trading	Ricavi non allocati	Totale consolidato
esercizio 2006	12.786	33.491	169.069	25	215.371
esercizio 2005	90.539	13.347	601.211	13	705.110

Sono così ripartiti per area geografica:

	esercizio 2006		esercizio 2005	
Italia	180.813	84%	690.728	98%
Francia	34.558	16%	14.382	2%
Totale	**215.371**	**100%**	**705.110**	**100%**

In particolare, nell'esercizio 2006 sono state realizzati i seguenti ricavi da vendita e gestione:

- euro 35.000 mila immobile in Rho
- euro 19.000 mila immobile in Concorezzo
- euro 12.771 mila porzioni di area in Milano Montecity – Rogoredo
- euro 15.000 mila porzioni di area in Chivasso
- euro 6.403 mila immobili ex Enel
- euro 41.300 mila immobile in Origgio
- euro 27.700 mila immobile in San Giuliano Milanese
- euro 6.000 mila immobile in Napoli Via de Roberto
- euro 34.558 mila affitti immobili francesi
- euro 17.639 mila per canoni di locazione e cessioni di unità immobiliari minori

NOTA 22 – ALTRI PROVENTI

Ammontano a euro 54.615 mila (euro 116.718 mila al 31 dicembre 2005).

La ripartizione per settore di attività è la seguente:

	Sviluppo	Reddito	Trading	Ricavi non allocati	Totale consolidato
esercizio 2006	11.859	3.790	38.430	536	54.615
esercizio 2005	30.650	2.091	83.888	89	116.718

Negli "Altri proventi" da *trading* sono comprese le plusvalenze realizzate dalle cessioni delle partecipazioni in Sviluppo Napoli S.p.A. (euro 13.921 mila), Inmobiliaria Urbanitas S.a. (euro 7.082 mila) e Mercurio S.r.l. (euro 14.729 mila).
Sono inoltre presenti euro 9.276 mila per riaddebiti di oneri a carico di terzi e euro 1.624 mila per vendita materiale di risulta.
La voce comprende anche proventi conseguiti verso parti correlate che sono ampiamente descritti in Relazione sulla gestione.

NOTA 23 – ACQUISTI DI IMMOBILI

	esercizio 2006	esercizio 2005
Immobili in Roma	333	217.500
n. 55 agenzie bancarie		34.565
Porzione d'area in Napoli quartiere San Giovanni a Peduccio	4.852	16.158
Porzione d'area in Milano Rogoredo		700
Porzione d'area in Chivasso		1.100
Immobile in Savona		447
Immobili in Genova	9.460	
Immobili in Torino	11.848	
Immobile in San Giuliano Milanese	20.100	
Immobile in Origgio	28.861	
Immobile in Gessate	4.478	
Immobile in Mesenzana	1.722	
Immobili in Sesto San Giovanni	4.500	
Immobili in Milano	3.644	
Totale	**89.798**	**270.470**

NOTA 24 – COSTI PER SERVIZI

Sono così composti nello loro grandezze principali:

	esercizio 2006	esercizio 2005
Bonifiche, progettazione e costruzione	64.468	58.862
Gestione immobili	10.086	
Pubblicità e servizi commerciali	16.223	20.192
Consulenze, legali e notarili	3.678	9.423
Altri servizi	12.609	11.246
Totale	**107.064**	**99.723**

NOTA 25 – COSTI DEL PERSONALE

Sono così composti:

	esercizio 2006	esercizio 2005
Salari e stipendi	5.105	4.409
Oneri sociali	1.693	1.560
Trattamento di fine rapporto	321	396
Altri costi	134	127
Totale	**7.253**	**6.492**

I dati relativi alla consistenza ed ai movimenti del personale del Gruppo Risanamento avvenuti nel corso del 2006 sono i seguenti:

	Saldo al 31.12.05	Variazione area di consolidamento	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31.12.06	Media del periodo
Dirigenti	16	(3)	3	(1)	15	14
Impiegati e quadri	43	(8)	23	(6)	52	49
Portieri e addetti pulizia	5	(4)			1	1
	64	(15)	26	(7)	68	64

NOTA 26 – ALTRI COSTI OPERATIVI

Sono così composti nello loro grandezze principali:

	esercizio 2006	**esercizio 2005**
Canoni per affitti e noleggi	6.668	4.939
Accantonamenti per rischi ed oneri	9.732	7.920
Imposta Comunale sugli Immobili	2.747	2.600
Altri oneri	3.346	446
	22.493	15.905
Altri oneri non ricorrenti	21.749	-
Totale	**44.242**	**15.905**

Gli "Altri oneri non ricorrenti" includono quanto a euro 13.900 mila oneri per transazioni che hanno interessato l'area di Santa Giulia e ex Falck che hanno permesso al Gruppo Risanamento di ritornare nella disponibilità di volumetrie commerciali che garantiranno ritorni reddituali significativi nei prossimi esercizi. Inoltre comprendono quanto a euro 4.210 mila oneri derivanti dalla chiusura anticipata di finanziamenti, conseguenti alla riorganizzazione che ha interessato alcune realtà societarie e quanto a euro 3.639 mila a svalutazioni relative a posizioni creditorie che, a causa di straordinarie condizioni contingenti, la Società ha ritenuto prudenzialmente di rettificare.

La voce "Canoni per affitti e noleggi" comprende costi verso parti correlate che sono ampiamente descritti in Relazione sulla gestione.

NOTA 27 – PLUSVALENZE/MINUSVALENZE/SVALUTAZIONI/RIPRISTINI DI VALORE DI ATTIVITA' NON RICORRENTI

Anche per l'esercizio in corso, come al 31 dicembre 2005, la voce comprende prevalentemente la plusvalenza realizzata dalla cessione di quote di partecipazione in IPI S.p.A..

NOTA 28 – PROVENTI FINANZIARI

Sono così composti:

	esercizio 2006	esercizio 2005
Proventi da partecipazioni	**2.015**	**806**
Proventi finanziari:		
• Da crediti iscritti nelle immobilizzazioni:		
Interessi attivi da controllate		18
Interessi attivi da collegate	1.109	708
• Da titoli iscritti nell'attivo immobilizzato	18	16
• Da titoli iscritti nell'attivo circolante	23	61
• Altri proventi diversi dai precedenti:		
Interessi attivi da clienti		7
Interessi attivi bancari	724	842
Rilascio attualizzazione crediti		10
Interest Rate Swap	4.993	3.181
Interessi e commissioni da altri	214	784
	7.081	**5.627**
Totale	**9.096**	**6.433**

I proventi da partecipazioni sono riferiti al dividendo distribuito da IPI S.p.A. nel giugno 2006.

NOTA 29 – ONERI FINANZIARI

	esercizio 2006	esercizio 2005
Interessi su debiti bancari di c/c	13.187	11.588
Interessi su finanziamenti bancari	30.428	17.217
Interessi passivi su mutui	18.901	7.200
Interessi passivi su altri finanziamenti	1.061	700
Interessi passivi su operazioni di rilocazione	12.676	5.393
Interessi passivi su debiti verso controllate	31	761
Interessi passivi su debiti verso controllanti	18	242
Interessi passivi su debiti verso parti correlate	50	65
Interessi passivi su depositi cauzionali inquilini	30	6
Altri interessi passivi	323	167
Interest rate swap	3.428	5.032
Fair value dei derivati	509	269
Oneri di sconto	1.295	1.849
Attualizzazioni	40	755
Altri oneri, commissioni e spese bancarie	7.598	12.578
Totale	**89.575**	**63.822**

NOTA 30 – IMPOSTE

La tabella di seguito riportata espone la riconciliazione tra il carico d'imposta effettivo e le imposte teoriche risultanti dall'applicazione all'utile ante imposte dell'aliquota fiscale in vigore al 31 dicembre 2006.

Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale da bilancio

Variazioni fiscali	**Euro/milioni**	**%**
Risultato ante imposte	**(3.426)**	
Onere fiscale teorico IRES		**33,00%**
minore (maggiore) incidenza fiscale delle imprese estere rispetto all'aliquota teorica		(2,51%)
minore (maggiore) incidenza fiscale delle imprese italiane rispetto all'aliquota teorica		16,78%
differenze permanenti		(285,83%)
differenze su scritture di consolidamento		352,73%
Totale Differenze Temporanee e Permanenti		**81,17%**
IRES		**48,17%**
IRAP		**67,25%**
Imposte sostitutive		**38,59%**
Onere fiscale effettivo - Imposte correnti dell'esercizio		**154,01%**

NOTA 31 – INFORMATIVA DI SETTORE

Per il Gruppo Risanamento il settore di attività costituisce il segmento primario, mentre l'area geografica rappresenta il segmento secondario.

Segmento Primario

Al 31 dicembre 2006 le attività del Gruppo sono suddivise sulla base di 3 settori:

- Sviluppo
- Reddito
- Trading

I risultati suddivisi per settore sono riepilogati nella seguente tabella:

(valori in migliaia)	Sviluppo		Reddito		Trading		Ricavi/Costi non allocati		Consolidato	
	31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Ricavi	12.786	90.539	33.491	13.347	169.069	601.211	25	13	215.371	705.110
Variazione delle rimanenze	70.372	(65.394)	0	0	(8.650)	(211.500)	0	0	61.722	(276.894)
Altri proventi	11.859	30.650	3.790	2.091	38.430	83.888	536	89	54.615	116.718
Valore della Produzione	**95.017**	**55.795**	**37.281**	**15.438**	**198.849**	**473.599**	**561**	**102**	**331.708**	**544.934**
Acquisti di immobili	(4.500)	(700)	0	0	(85.298)	(269.770)	0	0	(89.798)	(270.470)
Costi per servizi	(68.308)	(65.224)	(8.773)	(5.055)	(11.550)	(19.970)	(18.433)	(9.474)	(107.064)	(99.723)
Costi del personale	(1.480)	(1.177)	(227)	(25)	0	(1.415)	(5.546)	(3.875)	(7.253)	(6.492)
Altri costi operativi	(17.902)	(6.568)	(10.912)	(1.806)	(10.903)	(3.574)	(4.525)	(3.957)	(44.242)	(15.905)
EBITDA	**2.827**	**(17.874)**	**17.369**	**8.552**	**91.098**	**178.870**	**(27.943)**	**(17.204)**	**83.351**	**152.344**
Ammortamenti	(1.084)	(888)	(12.332)	(4.435)	(8)	(9.075)	(210)	(224)	(13.634)	(14.622)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(1)	36	6	53	(439)	43.541	9.108	(90)	8.674	43.540
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	**1.742**	**(18.726)**	**5.043**	**4.170**	**90.651**	**213.336**	**(19.045)**	**(17.518)**	**78.391**	**181.262**
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto									(1.338)	3.929
Proventi/(oneri) finanziari									(80.479)	(57.389)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO									**(3.426)**	**127.802**
Imposte sul reddito del periodo									(5.276)	(8.114)
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO									**(8.702)**	**119.688**
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita										0
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO									**(8.702)**	**119.688**
Attribuibile a:										
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo									(8.702)	119.663
- Utile (perdIta) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi									0	25

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2006 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore

(valori in migliaia)	**Sviluppo**	**Reddito**	**Trading**	**Importi non allocati**	**Totale**
Attività del settore	940.696	964.618	590.277	98.778	**2.594.369**
Partecipazione in collegate			31.333	17.958	**49.291**
Totale attività	**940.696**	**964.618**	**621.610**	**116.736**	**2.643.660**
Passività del settore	**701.713**	**844.229**	**374.307**	**253.804**	**2.174.053**

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2005 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore

(valori in migliaia)	**Sviluppo**	**Reddito**	**Trading**	**Importi non allocati**	**Totale**
Attività del settore	820.156	575.690	649.862	82.894	**2.128.602**
Partecipazione in collegate			10.686		**10.686**
Totale attività	**820.156**	**575.690**	**660.548**	**82.894**	**2.139.288**
Passività del settore	**458.638**	**486.329**	**415.556**	**278.068**	**1.638.591**

Segmento secondario

I risultati suddivisi per area geografica sono riepilogati nella seguente tabella:

(valori in migliaia)	Italia		Estero		Consolidato	
	31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Ricavi	180.813	690.728	34.558	14.382	215.371	705.110
Variazione delle rimanenze	61.722	(276.303)	0	(591)	61.722	(276.894)
Altri proventi	50.824	114.627	3.791	2.091	54.615	116.718
Valore della Produzione	**293.359**	**529.052**	**38.349**	**15.882**	**331.708**	**544.934**
Acquisti di immobili	(89.798)	(270.470)	0	0	(89.798)	(270.470)
Costi per servizi	(97.217)	(94.087)	(9.847)	(5.636)	(107.064)	(99.723)
Costi del personale	(7.026)	(6.467)	(227)	(25)	(7.253)	(6.492)
Altri costi operativi	(33.329)	(13.848)	(10.913)	(2.057)	(44.242)	(15.905)
EBITDA	**65.989**	**144.180**	**17.362**	**8.164**	**83.351**	**152.344**
Ammortamenti	(1.302)	(10.179)	(12.332)	(4.443)	(13.634)	(14.622)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	8.668	43.487	6	53	8.674	43.540
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	**73.355**	**177.488**	**5.036**	**3.774**	**78.391**	**181.262**
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto					(1.338)	3.929
Proventi/(oneri) finanziari					(80.479)	(57.389)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO					**(3.426)**	**127.802**
Imposte sul reddito del periodo					(5.276)	(8.114)
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO					**(8.702)**	**119.688**
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita						
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO					**(8.702)**	**119.688**
Attribuibile a:						
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo					(8.702)	119.663
- Utile (perdIta) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi					0	25

Le attività e le passività per area geografica al 31 dicembre 2006 sono riepilogate nella seguente tabella:

Attività e Passività per area geografica
(valori in migliaia)

	Italia	Estero	Totale
Attività	**1.632.187**	**1.011.473**	**2.643.660**
Passività	**1.329.184**	**844.869**	**2.174.053**

Le stesse informazioni relative all'esercizio 2005 sono di seguito riportate.

Attività e Passività per area geografica
(valori in migliaia)

	Italia	Estero	Totale
Attività	**1.545.969**	**593.319**	**2.139.288**
Passività	**1.151.936**	**486.655**	**1.638.591**

NOTA 32 – RENDICONTO FINANZIARIO

Il rendiconto finanziario evidenzia separatamente i flussi di cassa derivanti dall'attività di esercizio, di investimento e di finanziamento.

Tale impostazione determina pertanto la rappresentazione dei flussi di cassa nelle seguenti tipologie:

- flusso monetario da attività di esercizio. I flussi di cassa derivanti dall'attività di esercizio sono connessi principalmente all'attività di produzione del reddito e vengono rappresentati dal Gruppo Risanamento S.p.A. utilizzando il metodo indiretto; secondo tale metodo l'utile d'esercizio viene rettificato degli effetti delle poste che nell'esercizio non hanno comportato esborsi ovvero non hanno originato liquidità (operazioni di natura non monetaria);
- flusso monetario da attività di investimento. L'attività di investimento è indicata separatamente perché essa è, tra l'altro, indicativa di investimenti/disinvestimenti effettuati con l'obiettivo di ottenere in futuro ricavi e flussi di cassa positivi;
- flusso monetario da attività finanziaria. L'attività di finanziamento è costituita dai flussi che comportano la modificazione dell'entità e della composizione del patrimonio netto e dei finanziamenti ottenuti.

Vengono esaminate di seguito le principali variazioni del periodo, specificando le note alle quali si rinvia:

a) la variazione del periodo è correlata al processo valutativo di talune poste dell'attivo corrente, dettagliatamente illustrato alla Nota 26;
b) le plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni vengono analizzate alla Nota 22 ed alla Nota 27;
c) la variazione del periodo viene illustrata alla Note 14;
d) la variazione del periodo è esposta al netto degli effetti connessi alla valutazione delle attività finanziarie classificate come disponibili per la vendita (*available for sale*);
e) la variazione del periodo è correlata principalmente alla cessione di unità immobiliari, dettagliatamente illustrata alla Nota 5;
f) la variazione del periodo è correlata agli investimenti immobiliari illustrati alla Nota 2;
g) la variazione del periodo, dettagliatamente illustrata alla Nota 3, è esposta al netto degli effetti connessi alla valutazione delle partecipazioni classificate come disponibili per la vendita (*available for sale*);
h) la variazione del periodo, dettagliatamente illustrata alla Nota 3, è esposta al netto degli effetti derivanti dalla variazione di fair valute degli strumenti finanziari designati di copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa di un'attività o di una passività iscritta in bilancio (Cash flow hedge);
i) l'incremento del periodo, illustrato alla Nota 12, è connesso ai rilevanti investimenti immobiliari ed all'avvio dei lavori di sviluppo di iniziative immobiliari.

Per quanto riguarda le informazioni relative alla natura dell'attività dell'impresa e ai fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed ai rapporti con parti correlate si rinvia al contenuto della Relazione sulla gestione

per il Consiglio di amministrazione
Il Presidente
(Cav. Luigi Zunino)

GRUPPO RISANAMENTO

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2006

ELENCO IMPRESE CONTROLLATE INCLUSE NELL'AREA DI CONSOLIDAMENTO

Denominazione	Sede	Capitale	Quota Partecipazione %	
Imbonati S.p.A.	Milano	23.567.547	100	
Tradital S.p.A.	Milano	21.840.000	100	
Milano Santa Giulia S.p.A	Milano	100.000	100	
MSG Residenze S.r.l.	Milano	50.000	100	
Etoile Première S.à r.l.	Lussemburgo	163.700	100	
Etoile Deuxième S.à r.l.	Lussemburgo	241.000	100	
Etoile Rome S.à r.l.	Parigi	5.000	100	
Etoile Saint-Florentin S.à r.l.	Parigi	5.000	100	
Etoile Saint-Augustin S.à r.l.	Parigi	5.000	100	
Etoile 50 Montaigne S.à r.l.	Parigi	5.000	100	
Etoile 54 Montaigne S.à r.l.	Parigi	5.000	100	
Etoile Services S.à r.l.	Parigi	1.000	100	
Etoile Actualis S.à r.l.	Parigi	5.000	100	
RI. Estate S.p.A.	Milano	103.500	100	
Sviluppo Comparto 1 S.r.l.	Milano	50.000	100	
Immobiliare Cascina Rubina S.r.l.	Milano	37.500.000	100	(1)
Sviluppo Comparto 3 S.r.l.	Milano	50.000	100	(2)
Sviluppo Comparto 4 S.r.l.	Milano	50.000	100	
RI. Rental S.p.A. (già Atrium Sviluppo S.p.A.)	Milano	2.600.001	100	
RI. Agnano S.r.l. (già Atrium Agnano S.r.l.)	Milano	10.000	100	
RI. Investimenti S.r.l.	Milano	50.000	100	(3)
RI. France S.à s.u.	Parigi	37.000	100	(4)
RI. Nanterre S.à r.l.	Parigi	7.500	100	(4)
Programma Sviluppo S.r.l.	Milano	50.000	100	(4)
RI. Investimenti Due S.r.l. (già Basileus 1 S.r.l.)	Milano	95.000	100	(5)
RI. Europe S.à r.l.	Lussemburgo	12.500	100	(3)
Etoile François Premier S.à r.l.	Parigi	5.000	100	(6)
Etoile 118 Champs Elysées S.à r.l.	Parigi	5.651.000	100	(6)
Etoile Elysées Sc	Parigi	1.774.680	100	(7)
Sviluppo Comparto 5 S.r.l.	Milano	10.000	100	
Sviluppo Comparto 6 S.r.l.	Milano	10.000	100	
Sviluppo Comparto 7 S.r.l.	Milano	10.000	100	
Sviluppo Comparto 8 S.r.l.	Milano	10.000	100	

(1) percentuale detenuta da Sviluppo Comparto 1 S.r.l.
(2) percentuale detenuta da Milano Santa Giulia S.p.A.
(3) detenuta al 99% da Risanamento S.p.A. e 1% da Tradital S.p.A.
(4) percentuale detenuta da RI. Investimenti S.r.l.
(5) percentuale detenuta da Tradital S.p.A.
(6) percentuale detenuta da RI. Europe S.à r.l.
(7) percentuale detenuta da Etoile 118 Champs Elysees S.à r.l.

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE COLLEGATE VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

Denominazione	Sede	Capitale	Quota Partecipazione %
RI. Progetti S.p.A.	Milano	510.000	50
Impresol S.r.l.	Milano	112.100	30
Diaz immobiliare S.r.l.	Milano	10.000	50
Turati Immobiliare S.r.l.	Milano	100.000	50
Mariner S.r.l.	Milano	10.000	50
Badrutt's Palace Hotel Ag	St. Moritz	CHF 2.000.000	33,175
Landinv Holdings Ltd	Harrow	£ 100.000	50

ALTRE PARTECIPAZIONI

Denominazione	Sede	Capitale	Quota Partecipazione %
IPI S.p.A.	Torino	40.784.000	10,08
Masetto S.r.l. in liq.	Milano	10.000	25
Papageno S.r.l. in liq.	Milano	10.000	25

GRUPPO RISANAMENTO

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.06 — PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCI(
(migliaia di Euro) — DELLE CONTROLLATE CONSOLIDATE

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO	IMBONATI	TRADITAL	RI. INVESTIM. 2	MILANO S.GIULIA	MSG RESIDENZE	SVIL. COMP.1	IMM. C. RUBINA	SVIL. COMP.3	SVIL. COMP.4	SVIL. COMP.5	SVIL. COMP.6	SVIL. COMP.7	SVIL. COMP.8	RI.ESTATE	RI. INVESTIM.	PROGR. SVILUPPO	RI.RENTAL	RI.AGNANO
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI																		
B) IMMOBILIZZAZIONI																		
I - IMMATERIALI		202	9	6.253	1.813		1.433	4.349		2	2	2	2		408			1
II - MATERIALI	12	10		1.194	5.724		5.851	177.350									4	
III - FINANZIARIE :																		
1) Partecipazioni		22.535		51.046		85.741									4.758		41	
2) Crediti	3.790			20.974	120.000										10.481		6	
3) Crediti verso controllanti							81.303							28.087	30.268			
4) Titoli															304			
Totale immobilizzazioni	3.802	22.747	9	79.467	127.537	85.741	88.587	181.699	0	2	2	2	2	28.087	46.219	0	51	1
C) ATTIVO CIRCOLANTE																		
I - Rimanenze	103	45.065	24.286	349.279	324.793		190.635							21.924	32.167	12.266	42.337	
II-1) Crediti verso clienti	308	12		32.686			103	1.660						109	5.055		27	
II-2) Crediti verso controllate		2.493		425											253			
II-3) Crediti verso collegate																		
II-4) Crediti verso controllanti	1.826	289	12	12.323	5.001	24	1.173	34.228	5						18.000	27		
II-4) bis Crediti tributari	1	17	298	108	2		4.668							61	822	137	474	
II-4) ter imposte anticipate	8	204	38	11.306	943		2.243	252						330	4.663	9	127	
II-5) Crediti verso altri	27.116	17.068	1	2.216		9	14							13	146		155	
III-6) Altri titoli																	9	
IV) - Disponibilità liquide	52	127	75	17.018	50	6	1.356	35	32	10	10	10	10	818	699	45	1.567	8
Totale attivo circolante	29.414	65.275	24.710	425.361	330.789	39	200.192	36.175	37	10	10	10	10	23.255	61.805	12.484	44.696	8
D) RATEI E RISCONTI		6.745		5.819			433	34						330	135	7	7	
TOTALE ATTIVO	**33.216**	**94.767**	**24.719**	**510.647**	**458.326**	**85.780**	**289.212**	**217.908**	**37**	**12**	**12**	**12**	**12**	**51.672**	**108.159**	**12.491**	**44.754**	**9**

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.06 PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCI(
(migliaia di Euro) DELLE CONTROLLATE CONSOLIDATE

STATO PATRIMONIALE

PASSIVO	IMBONATI	TRADITAL	RI. INVESTIM. 2	MILANO S.GIULIA	MSG RESIDENZE	SVIL. COMP.1	IMM. C. RUBINA	SVIL. COMP.3	SVIL. COMP.4	SVIL. COMP.5	SVIL. COMP.6	SVIL. COMP.7	SVIL. COMP.8	RI.ESTATE	RI. INVESTIM.	PROGR. SVILUPPO	RI.RENTAL	RI.AGNANO
A) PATRIMONIO NETTO																		
I -CAPITALE SOCIALE	23.568	21.840	95	100	50	50	37.500	50	50	10	10	10	10	103	50	50	2.600	10
II -RISERVA SOVRAPPREZZO AZIONI																		
III -RISERVE DI RIVALUTAZIONE		102																
IV -RISERVA LEGALE	79	4.338		162			810							21	10	50		
V -RISERVA AZIONI PROPRIE																		
VI -RISERVA STRAORDINARIA																		
VII -ALTRE RISERVE	2.364	115	21.839	118.641	50.000	500	183	51.000						11.317	18.204	90	336	
VIII -UTILI(PERDITE) A NUOVO	1.495	(11.781)	(59)			(12)	(9.683)	(7)	(14)					7.514	3.256	(39)	(1.726)	
IX -UTILE(PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(1.367)	6.337	(58)	15.787	(348)	(25)	(3.137)	(4.466)	1	(1)	(1)	(1)	(1)	2.450	14.220	1.216	(996)	(4)
Capitale e riserve di terzi																		
Totale patrimonio netto	26.139	20.951	21.817	134.690	49.702	513	25.673	46.577	37	9	9	9	9	21.405	35.740	1.367	214	6
B) Fondi per rischi e oneri	232	146		56.574	73.566			1.892						141	12.319		1.141	
C) Trattamento di fine rapporto				157			7											
D) DEBITI																		
3) Verso soci per finanziamento		49.988		42.648	164.204	18.695		20.775								10.425	3.906	
4) Verso banche																		
- entro l'es. successivo	97	101		278	120.000	46	10	835								1	481	
- oltre l'es. successivo		12.500					234.510	122.900							25.500			
5) Verso altri finanziatori	129																35.906	
6) Acconti	2.747	2.000		51.200	49.000		20.000							2.320	2.735		1.400	
7) Verso fornitori	1.888	1.879	388	17.326	355	25	7.870	14.672		2	2	2	2	102	1.629	18	1.576	
9) Verso controllate						66.476												
10) Verso collegate																		
11) Verso controllanti	1.774	6.255	2.493	21.755	14		839	9.969		1	1	1	1	27.637	12.789	651	5	3
12) Debiti tributari	55	723	0	293	13	25	196	80						18	342	25	112	
13) Debiti verso enti previdenziali				105			13									1		
14) Altri debiti	155	222	21	147.558	1.472		65							30	17.092	3	13	
Totale debiti	6.845	73.668	2.902	281.163	335.058	85.267	263.503	169.231	0	3	3	3	3	30.107	60.087	11.124	43.399	3
E) RATEI E RISCONTI		2		38.063			29	208						19	13			
TOTALE PASSIVO	**33.216**	**94.767**	**24.719**	**510.647**	**458.326**	**85.780**	**289.212**	**217.908**	**37**	**12**	**12**	**12**	**12**	**51.672**	**108.159**	**12.491**	**44.754**	**9**

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.06 — PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCI(
(migliaia di Euro) — DELLE CONTROLLATE CONSOLIDATE

	IMBONATI	TRADITAL	RI. INVESTIM. 2	MILANO S.GIULIA	MSG RESIDENZE	SVIL. COMP.1	IMM. C. RUBINA	SVIL. COMP.3	SVIL. COMP.4	SVIL. COMP.5	SVIL. COMP.6	SVIL. COMP.7	SVIL. COMP.8	RI.ESTATE	RI. INVESTIM.	PROGR. SVILUPPO	RI.RENTAL	RI.AGNANO
CONTI D'ORDINE																		
Debitori per garanzie prestate																		
Debitori per garanzie reali prestate		18.750					479.900	440.000						29.700	38.250			
Altri conti d'ordine, rischi, impegni																		

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.06 PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCI(
(migliaia di Euro) DELLE CONTROLLATE CONSOLIDATE

CONTO ECONOMICO

	IMBONATI	TRADITAL	RI. INVESTIM. 2	MILANO S.GIULIA	MSG RESIDENZE	SVIL. COMP.1	IMM. C. RUBINA	SVIL. COMP.3	SVIL. COMP.4	SVIL. COMP.5	SVIL. COMP.6	SVIL. COMP.7	SVIL. COMP.8	RI.ESTATE	RI. INVESTIM.	PROGR. SVILUPPO	RI.RENTAL	RI.AGNANO
Ricavi delle vendite e prestazioni		45.627		12.771			15							6.403	15.628	59	8.535	
Variazioni delle rimanenze		(21.131)	221	43.521	889		23.526							(5.025)	12.891	2.088	(4.993)	
Variazioni lavori in corso su ordinazione																		
Incrementi imm.ni per lavori interni								5.744										
Altri ricavi e proventi	1.184	4		69.147			1.625	1.696						18	8.288	12	73	
Totale valore della produzione	1.184	24.500	221	125.439	889		25.166	7.440	0	0	0	0	0	1.396	36.807	2.159	3.615	
Costi della produzione:																		
- acquisti di merci e servizi	(3.586)	(7.327)	(270)	(48.670)	(114)	(93)	(18.695)	(5.212)						(427)	(15.980)	(115)	(644)	(2)
- per godimento beni di terzi		(2.624)		(2.182)			(104)											
- personale				(1.274)			(283)											
- ammortamenti e svalutazioni	(309)	(100)	(5)	(4.893)	(30)		(260)	(163)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)		(47)	(1)		
- altri accantonamenti	(92)			(6.132)														
- oneri diversi di gestione	(4)	(304)	(5)	(12.374)	(2)	(1)	(2.740)	(15)	(1)					(129)	(152)	(61)	(349)	(1)
Totale costi della produzione	(3.991)	(10.355)	(280)	(75.525)	(146)	(94)	(22.082)	(5.390)	(2)	(1)	(1)	(1)	(1)	(556)	(16.179)	(177)	(993)	(3)
Differenza tra valore e costi produz.	(2.807)	14.145	(59)	49.914	743	(94)	3.084	2.050	(2)	(1)	(1)	(1)	(1)	840	20.628	1.982	2.622	(3)
Proventi (oneri) finanziari	802	(996)	(8)	(18.395)	(1.296)	55	(7.570)	(6.142)						2.929	85	(3)	(1.805)	
Rettifiche di valore di att. finanz.		(1.744)													1.566		9	
Proventi (oneri) straordinari	(96)	31	2	(14)		2	24	1	3					8	(98)	(1)	82	(1)
Risultato prima delle imposte	(2.101)	11.436	(65)	31.505	(553)	(37)	(4.462)	(4.091)	1	(1)	(1)	(1)	(1)	3.777	22.181	1.978	908	(4)
Imposte	734	(5.099)	7	(15.718)	205	12	1.325	(375)						(1.327)	(7.961)	(762)	(1.904)	
Utile/(Perdita) dell'esercizio	**(1.367)**	**6.337**	**(58)**	**15.787**	**(348)**	**(25)**	**(3.137)**	**(4.466)**	**1**	**(1)**	**(1)**	**(1)**	**(1)**	**2.450**	**14.220**	**1.216**	**(996)**	**(4)**

GRUPPO RISANAMENTO

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.06 — PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO
(migliaia di Euro) — DELLE CONTROLLATE CONSOLIDATE

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO	ETOILE PREMIERE	ETOILE DEUXIEME	ETOILE ROME	ETOILE S. AUGUSTINE	ETOILE S. FLORENTIN	ETOILE 50 MONTAIGNE	SNC 50 MONTAIGNE	ETOILE 54 MONTAIGNE	ETOILE SERVICES	ETOILE ACTUALIS	RI EUROPE	ETOILE F. 1°	ETOILE 118	ETOILE ELYSEES	RI FRANCE	RI NANTERRE
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI																
B) IMMOBILIZZAZIONI																
I - IMMATERIALI		3.029	442		215	3.042		223		1.388	2	1.054	178	50	5	3
II - MATERIALI	2	85.601	26.733	55.149	12.272	220.645		42.764	408	230.492		105.637		26.206		
III - FINANZIARIE :																
1) Partecipazioni	8.748										27.197		72.169			
2) Crediti								24	22		9.430		4.510	2		
3) Crediti verso controllanti																
4) Titoli																
5) Azioni proprie																
Totale immobilizzazioni	8.750	88.630	27.175	55.149	12.487	223.687	0	43.011	430	231.880	36.629	106.691	76.857	26.258	5	3
C) ATTIVO CIRCOLANTE																
I - Rimanenze															6.868	9.593
II-1) Crediti verso clienti		7	63	18	25	12.817		117		741		235		23	971	25
II-2) Crediti verso controllate																
II-3) Crediti verso collegate																
II-4) Crediti verso controllanti													1			
II-4) bis Crediti tributari	1.058	60	15	74	18	22		86	61	32		183		120	124	96
II-4) ter imposte anticipate																
II-5) Crediti verso altri	19	1.567	53	338	110	1.475		200	13	1.605		1.510	275	317		103
III-1) Partecipazioni																
III-6) Altri titoli																
IV) - Disponibilità liquide	131	209	117	933	380	1.474		157	317	488	2.480	1.235		1.937	207	91
Totale attivo circolante	1.208	1.843	248	1.363	533	15.788	0	560	391	2.866	2.480	3.163	276	2.397	8.170	9.908
D) RATEI E RISCONTI			4	7	1				117	281						
TOTALE ATTIVO	**9.958**	**90.473**	**27.427**	**56.519**	**13.021**	**239.475**	**0**	**43.571**	**938**	**235.027**	**39.109**	**109.854**	**77.133**	**28.655**	**8.175**	**9.911**

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.06
(migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE

PASSIVO	ETOILE PREMIERE	ETOILE DEUXIEME	ETOILE ROME	ETOILE S. AUGUSTINE	ETOILE S. FLORENTIN	ETOILE 50 MONTAIGNE	SNC 50 MONTAIGNE	ETOILE 54 MONTAIGNE	ETOILE SERVICES	ETOILE ACTUALIS	RI EUROPE	ETOILE F. 1°	ETOILE 118	ETOILE ELYSEES	RI FRANCE	RI NANTERRE
A) PATRIMONIO NETTO																
I -CAPITALE SOCIALE	164	241	5	5	5	5		5	1	5	13	5	5.651	1.775	37	7
II -RISERVA SOVRAPPREZZO AZIONI	14.226	4.829											11.300			
III -RISERVE DI RIVALUTAZIONE																
IV -RISERVA LEGALE																
V -RISERVA AZIONI PROPRIE																
VI -RISERVA STRAORDINARIA																
VII -ALTRE RISERVE														1.011		
VIII -UTILI(PERDITE) A NUOVO	(2.591)	(1.282)	(368)	(332)	(131)	(1.054)		(213)	(145)						(756)	(882)
IX -UTILE(PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(3.133)	(1.972)	(1.793)	(1.764)	(159)	(2.308)	(2.053)	(1.967)	(622)	(8.727)	(411)	(5.079)	(374)	(162)	56	(919)
Capitale e riserve di terzi																
Totale patrimonio netto	8.666	1.816	(2.156)	(2.091)	(285)	(3.357)	(2.053)	(2.175)	(766)	(8.722)	(398)	(5.074)	16.577	2.624	(663)	(1.794)
B) Fondi per rischi e oneri	6	93				4.594	2.053					3.384	62			
C) Trattamento di fine rapporto																
D) DEBITI																
2) Obbligazioni non convertibili																
3) Verso soci per finanziamento			3.350		1.698	32.250		13.146	1.512	41.274	39.121	9.431		4.510		
4) Verso banche																
- entro l'es. successivo		749	281	554	124	1.895						1.605	127			
- oltre l'es. successivo		85.850	25.273	49.747	11.150	199.500		32.000		198.000		98.109	60.000	20.071		
5) Verso altri finanziatori				6.921				120								
6) Acconti																
7) Verso fornitori	44	95	76	279	68	1.969			144	12	23	403	359	421	24	28
9) Verso controllate											1					
10) Verso collegate																
11) Verso controllanti											360				8.255	11.545
12) Debiti tributari	1.049	233	55	63	14	27		25		275		48		5	122	4
13) Debiti verso enti previdenziali									38							
14) Altri debiti	193	1.421	384	837	172	2.597		169	10	1.113	2	1.919	8	984	437	128
Totale debiti	1.286	88.348	29.419	58.401	13.226	238.238	0	45.460	1.704	240.674	39.507	111.515	60.494	25.991	8.838	11.705
E) RATEI E RISCONTI		216	164	209	80			286		3.075		29		40		
TOTALE PASSIVO	**9.958**	**90.473**	**27.427**	**56.519**	**13.021**	**239.475**	**-**	**43.571**	**938**	**235.027**	**39.109**	**109.854**	**77.133**	**28.655**	**8.175**	**9.911**

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.06
(migliaia di Euro)

	ETOILE PREMIERE	ETOILE DEUXIEME	ETOILE ROME	ETOILE S. AUGUSTINE	ETOILE S. FLORENTIN	ETOILE 50 MONTAIGNE	SNC 50 MONTAIGNE	ETOILE 54 MONTAIGNE	ETOILE SERVICES	ETOILE ACTUALIS	RI EUROPE	ETOILE F. 1°	ETOILE 118	ETOILE ELYSEES	RI FRANCE	RI NANTERRE
CONTI D'ORDINE																
Debitori per garanzie prestate																
Debitori per garanzie reali prestate		94.600	27.085	53.293	11.949	209.475		33.600		217.800		108.900		22.078		
Altri conti d'ordine, rischi, impegni																

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.06
(migliaia di Euro)

CONTO ECONOMICO

	ETOILE PREMIERE	ETOILE DEUXIEME	ETOILE ROME	ETOILE S. AUGUSTINE	ETOILE S. FLORENTIN	ETOILE 50 MONTAIGNE	SNC 50 MONTAIGNE	ETOILE 54 MONTAIGNE	ETOILE SERVICES	ETOILE ACTUALIS	RI EUROPE	ETOILE F. 1°	ETOILE 118	ETOILE ELYSEES	RI FRANCE	RI NANTERRE
Ricavi delle vendite e prestazioni	2.467	5.509	1.915	4.130	818	408	9.776	997	245	4.142		2.169		166	1.061	5
Variazioni delle rimanenze																
Variazioni lavori in corso su ordinazione																
Incrementi imm.ni per lavori interni															1	
Altri ricavi e proventi	2.088	2.087					254		2			102		19		
Totale valore della produzione	4.555	7.596	1.915	4.130	818	408	10.030	997	247	4.142	0	2.271	0	185	1.062	5
Costi della produzione:																
- acquisti di merci e servizi	(1.049)	(2.179)	(660)	(620)	(126)	164	(1.248)	(322)	(111)	(1.845)	(28)	(717)	(12)	(264)	(488)	(332)
- per godimento beni di terzi	(19)	(6)							(466)		(2)					
- personale	(15)	(13)							(199)							
- accantonamento ai fondi tfr e div.																
- ammortamenti e svalutazioni	(1.875)	(3.634)	(1.648)	(2.617)	(277)	(92)	(2.174)	(613)	(47)	(2.849)	(1)	(931)	(213)	(67)	(5)	(3)
- variazioni delle rimanenze																
- Altri accantonamenti	(797)	(10)										(3.385)				
- oneri diversi di gestione	(11)		(184)	(239)	(29)	(1.919)	(13)	(1)	(21)	(26)		(36)			(153)	(106)
- svalutazione crediti																
Totale costi della produzione	(3.766)	(5.842)	(2.492)	(3.476)	(432)	(1.847)	(3.435)	(936)	(844)	(4.720)	(31)	(5.069)	(225)	(331)	(646)	(441)
Differenza tra valore e costi produz.	789	1.754	(577)	654	386	(1.439)	6.595	61	(597)	(578)	(31)	(2.798)	(225)	(146)	416	(436)
Proventi (oneri) finanziari	(2.455)	(3.725)		(2.418)	(550)	(869)	(8.648)		(25)	(8.149)	(380)	(2.247)	(149)	(100)	(360)	(483)
Rettifiche di valore di att. finanz.																
Proventi (oneri) straordinari	(1.467)	(1)	(1.216)		5			(2.028)				(34)		2		
Risultato prima delle imposte	(3.133)	(1.972)	(1.793)	(1.764)	(159)	(2.308)	(2.053)	(1.967)	(622)	(8.727)	(411)	(5.079)	(374)	(244)	56	(919)
Imposte														82		
Imposte differite																
Utile/(Perdita) dell'esercizio	**(3.133)**	**(1.972)**	**(1.793)**	**(1.764)**	**(159)**	**(2.308)**	**(2.053)**	**(1.967)**	**(622)**	**(8.727)**	**(411)**	**(5.079)**	**(374)**	**(162)**	**56**	**(919)**
Utile/(Perdita) di terzi																
Utile/(Perdita) di gruppo																

GRUPPO RISANAMENTO

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.0(
(migliaia di Euro)

PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCI
DELLE SOCIETA' COLLEGATE

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO	RI. PROGETTI	IMPRESOL SRL (1)	DIAZ IMMOBILIARE	TURATI IMMOBILIARE	MARINER	BADRUT'S PALACE HOTEL (2)	LANDINV HOLDINGS
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI DOVUT	362						
B) IMMOBILIZZAZION							
I - IMMATERIALI	10	657	611	260	2.128	29.587	
II - MATERIALI		2				964	
III - FINANZIARIE							
1) Partecipazioni							1.830
2) Crediti		5	4	6	1		
3) Crediti verso controllanti							
4) Titoli							
Totale immobilizzazioni	10	664	615	266	2.129	30.551	1.830
C) ATTIVO CIRCOLANTE							
I - Rimanenze		38.305	83.285	64.944		2.776	
II-1) Crediti verso clienti		659	816	877	2		
II-2) Crediti verso controllate							636
II-3) Crediti verso collegate							
II-4) Crediti verso controllanti			59		125		
II-4)bis Crediti tributari	19	609	86	53	348		
II-4)ter imposte anticipate		1.239	304	790			
II-5) Crediti verso altri		444	11	72			1
III-4) Altre partecipazioni							
IV) - Disponibilità liquide	39	3.837	3.220	9.706	492		
Totale attivo circolante	58	45.093	87.781	76.442	967	2.776	637
D) RATEI E RISCONTI			7	9	16.860		
TOTALE ATTIVO	**430**	**45.757**	**88.403**	**76.717**	**19.956**	**33.327**	**2.467**

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.0€
(migliaia di Euro)

PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCI
DELLE SOCIETA' COLLEGATE

STATO PATRIMONIALE

PASSIVO	RI. PROGETTI	IMPRESOL SRL (1)	DIAZ IMMOBILIARE	TURATI IMMOBILIARE	MARINER	BADRUT'S PALACE HOTEL (2)	LANDINV HOLDINGS
A) PATRIMONIO NETTO							
I -CAPITALE SOCIALE	510	112	10	100	10	1.245	149
II -RISERVA SOVRAPPREZZO AZION		2.020					
III -RISERVE DI RIVALUTAZIONI							
IV -RISERVA LEGALE	6	23			2		
V -RISERVA AZIONI PROPRIE							
VII -ALTRE RISERVE			5.015	4.297		1.742	
VIII -UTILI(PERDITE) A NUOVO	(108)	3.842	(6)	1.243	9.922	349	(72)
IX -UTILE(PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(12)	(1.122)	(1.271)	2.205	(6.072)	88	(24)
Totale patrimonio netto	396	4.875	3.748	7.845	3.862	3.424	53
B) Fondi per rischi e oneri			536	2.393	828		
C) Trattamento di fine rapporto		63	30	43			
D) DEBITI							
3) Verso soci per finanziamento		7.847	15.456	12.447	14.659	933	
4) Banche e altri finanziatori							
- entro l'es. successivo		9.127					
- oltre l'es. successivo			64.892	49.222		24.893	
5) Verso altri finanziatori		18.310					
6) Acconti		1.037					
7) Fornitori		3.954	402	711	232		
9) Verso imprese controllate					352		
10) Verso imprese collegate							
11) Verso controllanti			137				2.410
12) Debiti tributari		146	121	1.869			
13) Debiti verso enti previdenziali		2	4	2			
13) Altri debiti	34	392	2.911	2.185	23	4.077	4
Totale debiti	34	40.815	83.923	66.436	15.266	29.903	2.414
E) RATEI E RISCONTI		4	166				
TOTALE PASSIVO	**430**	**45.757**	**88.403**	**76.717**	**19.956**	**33.327**	**2.467**

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.0€
(migliaia di Euro)

PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCI
DELLE SOCIETA' COLLEGATE

CONTI D'ORDINE

	RI. PROGETTI	IMPRESOL SRL (1)	DIAZ IMMOBILIARE	TURATI IMMOBILIARE	MARINER	BADRUT'S PALACE HOTEL (2)	LANDINV HOLDINGS
Fidejussioni prestate							
Garanzie reali prestate							
Altri conti d'ordine							

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.06
(migliaia di Euro)

PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCI
DELLE SOCIETA' COLLEGATE

CONTO ECONOMICO

	RI. PROGETTI	IMPRESOL SRL (2)	DIAZ IMMOBILIARE	TURATI IMMOBILIARE	MARINER	BADRUT'S PALACE HOTEL (2)	LANDINV HOLDINGS
Ricavi delle vendite e prestazioni		29.199	15.396	34.960		14.777	
Variazioni delle rimanenze		(24.144)	83.285	(20.693)			
Variazioni lavori in corso su ordinazione							
Altri ricavi e proventi		104	6		419		
Totale valore della produzione		5.159	98.687	14.267	419	14.777	-
Costi della produzione:							
- acquisti di merci e servizi	(11)	(2.192)	(96.088)	(2.853)	(604)	(3.996)	(24)
- per godimento beni di terzi		(63)			(5.862)	(444)	
- personale		(95)	(68)	(56)		(1.507)	
- ammortamenti e svalutazioni		(871)	(303)	(1.213)	(213)	(2.547)	
- accantonamenti per rischi			(536)	(2.392)			
- oneri diversi di gestione	(1)	(273)	(123)	(504)	(102)		
Totale costi della produzione	(12)	(3.494)	(97.118)	(7.018)	(6.781)	(8.494)	(24)
Differenza tra valore e costi produz.	(12)	1.665	1.569	7.249	(6.362)	6.283	(24)
Proventi (oneri) finanziari		(3.077)	(3.052)	(3.018)	(534)	(847)	
Rettifiche di valore di att. finanz.							
Proventi (oneri) straordinari		154		(160)	(3)	(5.301)	
Risultato prima delle imposte	(12)	(1.258)	(1.483)	4.071	(6.899)	135	(24)
Imposte		136	212	(1.866)	827	(47)	
Utile/(Perdita) dell'esercizio	**(12)**	**(1.122)**	**(1.271)**	**2.205**	**(6.072)**	**88**	**(24)**

1) BILANCIO AL 30/06/06
2) BILANCIO AL 30/09/06

RISANAMENTO S.P.A.

Sede in Milano – Via Bagutta, 20

Capitale sociale € 282.566.897,82 .= interamente versato

Numero iscrizione al registro delle Imprese e codice fiscale 01916341207

RELAZIONE DEL COLLEGIO DEI SINDACALE SUL BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2006 AI SENSI DELL'ARTICOLO 41 DEL D.Lgs. 9 APRILE 1991, N. 127

Signori azionisti,

nell'ambito dei nostri compiti abbiamo controllato, ai sensi dell'art. 41 del D.Lgs. 127/1991, il bilancio consolidato della Risanamento S.p.A. e società controllate al 31 dicembre 2006 (che chiude con un risultato netto di -€ 8.702 migliaia, un totale attivo di € 2.643.660 migliaia e un patrimonio netto di € 469.607 migliaia) e la relazione sulla gestione del Gruppo.

a) Controllo del bilancio consolidato

1) Il nostro esame è stato svolto secondo i principi di comportamento del Collegio Sindacale, enunciati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e, in conformità a tali principi, abbiamo fatto riferimento alle norme di legge che disciplinano il bilancio consolidato, interpretate ed integrate dai corretti principi contabili enunciati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri; Vi precisiamo altresì che a seguito dell'entrata in vigore del Regolamento Europeo n.1606/2002, esso è stato redatto conformemente ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dall'International Accounting Standard Board (IASB) ed omologati dall'Unione Europea.

2) I bilanci delle società controllate sono stati assoggettati a controllo legale dai rispettivi Collegi Sindacali, ove presenti; delle relazioni emesse dagli organi di controllo è stata presa visione. Su tali bilanci non abbiamo svolto alcun controllo diretto e, pertanto, non assumiamo alcuna responsabilità in ordine alla loro correttezza.

3) A nostro giudizio, il sopramenzionato bilancio consolidato, nel suo complesso esprime in modo corretto la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico del Gruppo Risanamento per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, in conformità alle norme che disciplinano il bilancio consolidato richiamate al punto a) 1.

b) Controllo della relazione sulla gestione.

1) La relazione degli amministratori sull'andamento della gestione, che correda il bilancio consolidato, è stata da noi controllata al fine di verificarne il rispetto del contenuto previsto dall'art. 40 del D.Lgs. 127/1991 e per accertarne la congruenza con il bilancio consolidato come previsto dall'art. 41 del D.Lgs. 127/1991.

2) Sulla base dei controlli effettuati, il Collegio ritiene che la relazione sulla gestione del gruppo sia corretta e risulti coerente col bilancio consolidato.

Si segnala infine che la società di revisione Reconta Ernst & Young ha rilasciato la relazione di revisione al bilancio consolidato in esame e che la medesima non contiene rilievi, non segnala fatti da essa ritenuti censurabili, né richiami di informativa.

Milano, 12 aprile 2007

IL COLLEGIO SINDACALE

(DOTT. MAURIZIO STORELLI - PRESIDENTE)

(DOTT. FRANCESCO MARCIANDI – SINDACO EFFETTIVO)

(DOTT. ANTONIO MASSIMO MUSETTI – SINDACO EFFETTIVO)

RISANAMENTO S.p.A.

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2006

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE
ai sensi dell'art. 156 del D.Lgs. 24.2.1998, n. 58

ERNST & YOUNG

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via della Chiusa, 2
20123 Milano

Tel. (+39) 02 722121
Fax (+39) 02 72212037
www.ey.com

Relazione della società di revisione
ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58

Agli Azionisti
della Risanamento S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Risanamento S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Risanamento") chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Risanamento S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, 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.

   Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 12 aprile 2006.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato della Risanamento S.p.A. al 31 dicembre 2006 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Risanamento per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 10 aprile 2007

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Alberto Romeo
(Socio)

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00196 Roma - Via G.D. Romagnosi, 18/A
Capitale Sociale € 1.259.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la CC.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 00891231003
(vecchio numero R.I. 6697/89 - numero R.E.A. 250904)

RISANAMENTO S.p.A.

Bilancio al
31 dicembre 2006

Risanamento S.p.A. - Via Bagutta, 20 - 20121 Milano
Tel. 02 4547551 - fax 02 45475554

STATO PATRIMONIALE

(euro)	note	31.12.2006	31.12.2005
Attività non correnti:			
Attività immateriali			
- Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita			
- Attività immateriali a vita definita	1)	255.048	355.411
		255.048	355.411
Attività materiali	2)		
- Investimenti immobiliari		440.144	508.426
- Altri beni		458.768	536.886
		898.912	1.045.312
Altre attività non correnti	3)		
- Partecipazioni in imprese controllate		239.986.876	222.314.127
Partecipazioni in imprese collegate		39.926.903	1.174.855
Partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)		32.388.480	31.170.582
- Crediti finanziari		467.524.183	549.872.453
di cui con parti correlate		*467.231.290*	*549.760.320*
- Crediti vari e altre attività non correnti		279.893	287.527
		780.106.335	804.819.544
Attività per imposte anticipate	4)	16.792.653	5.430.005
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		**798.052.948**	**811.650.272**
Attività correnti:			
Portafoglio immobiliare	5)	258.449.845	246.950.361
Lavori in corso su ordinazione	5)		
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	6)	121.193.893	70.852.515
di cui con parti correlate	*6)*	*79.143.429*	*58.677.712*
Titoli e partecipazioni	7)	676.316	577.616
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti			
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	8)	16.020.172	24.382.566
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		**396.340.226**	**342.763.058**
Attività destinate alla vendita:	9)		
di natura finanziaria			21.394.906
di natura non finanziaria			
TOTALE ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (C)			**21.394.906**
TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)		**1.194.393.174**	**1.175.808.236**
PATRIMONIO NETTO (D)	10)	**560.468.089**	**529.723.055**
Passività non correnti:			
Passività finanziarie non correnti	11)	220.791.906	199.065.771
Benefici a dipendenti	12)	718.344	454.904
Passività per imposte differite	4)	2.308.180	5.141.157
Fondi per rischi e oneri futuri	13)	5.198.009	182.752
Debiti vari e altre passività non correnti	14)	1.439.391	17.811
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)		**230.455.830**	**204.862.395**
Passività correnti:			
Passività finanziarie correnti	15)	298.296.577	393.657.563
di cui con parti correlate	*15)*	*85.719.103*	*138.193.472*
Debiti tributari	16)	1.846.037	12.759.695
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	16)	103.326.641	34.805.528
di cui con parti correlate	*16)*	*72.309.261*	*12.516.432*
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)		**403.469.255**	**441.222.786**
Passività correlate ad attività destinate alla vendita:	9)		
di natura finanziaria			
di natura non finanziaria			
TOTALE PASSIVITA' CORRELATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (G)			
TOTALE PASSIVITA' (H = E + F + G)		**633.925.085**	**646.085.181**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)		**1.194.393.174**	**1.175.808.236**

CONTO ECONOMICO

(euro)	note	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005
Ricavi	20)	105.867.487	227.904.519
di cui con parti correlate	*20)*	*92.962*	*92.962*
Variazione delle rimanenze	5)	9.419.485	(6.272.408)
Altri proventi	21)	28.943.618	79.649.279
di cui con parti correlate	*21)*	*201.547*	*16.038*
Valore della produzione		144.230.590	301.281.390
Acquisti di immobili	22)	(78.723.949)	(217.500.000)
Costi per servizi	23)	(19.926.253)	(10.090.191)
di cui con parti correlate	*23)*	*(153.225)*	*(215.421)*
Costi del personale	24)	(5.545.051)	(4.004.592)
Altri costi operativi	25)	(14.720.875)	(4.317.571)
- *di cui non ricorrenti*	25)	*(3.639.079)*	-
- *di cui con parti correlate*	*25)*	*(1.193.163)*	*(1.164.689)*
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUSVALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI		**25.314.462**	**65.369.036**
Ammortamenti	1,2)	(216.950)	(3.477.371)
Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti	26)	3.474.956	48.169.299
RISULTATO OPERATIVO		**28.572.468**	**110.060.964**
Proventi finanziari	27)	67.219.436	29.245.468
di cui con parti correlate	*27)*	*60.052.957*	*24.443.852*
Oneri finanziari	28)	(38.787.722)	(36.234.219)
di cui con parti correlate	*28)*	*(5.994.770)*	*(6.404.430)*
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		**57.004.182**	**103.072.213**
Imposte sul reddito del periodo	29)	3.722.101	14.337.510
UTILE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		**60.726.283**	**117.409.723**
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita			
UTILE DEL PERIODO		**60.726.283**	**117.409.723**

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto

(in migliaia di euro)	Patrimonio netto						
	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Altri utili (perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati, incluso il risultato del periodo	Totale
Saldo al 1° gennaio 2005	**282.567**	**1.760**	**59.518**	**2.272**	**60.115**	**9.765**	**415.997**
Movimenti del patrimonio netto 2005							
Fair value attività finanziarie				3.997			3.997
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto				**3.997**			**3.997**
Utile (perdita) netto del periodo						117.410	117.410
Dividendi corrisposti						(7.681)	(7.681)
Destinazione risultato a Riserva Legale		162				(162)	
Saldo al 31 dicembre 2005	**282.567**	**1.922**	**59.518**	**6.269**	**60.115**	**119.332**	**529.723**
Movimenti del patrimonio netto 2006							
Operazioni in derrivati				66			66
Fair value attività finanziarie				(1.790)			(1.790)
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto				**(1.724)**			**(1.724)**
Utile (perdita) netto del periodo						60.726	60.726
Dividendi corrisposti						(28.257)	(28.257)
Destinazione risultato a Riserva Legale		5.750				(5.750)	
Saldo al 31 dicembre 2006	**282.567**	**7.672**	**59.518**	**4.545**	**60.115**	**146.051**	**560.468**

RENDICONTO FINANZIARIO

(migliaia di euro)	note	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO			
Utile (perdita) dell'esercizio		60.726	117.410
Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:			
Ammortamenti	a)	217	3.477
Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni)	b)	10.148	
Plusvalenze/minusvalenze da realizzo (incluse partecipazioni)	c)	(37.454)	(50.650)
Variazione fondi	d)	5.278	165
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite)	e)	(13.348)	(2.246)
Variazione del capitale circolante netto	f)	(11.972)	(49.915)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)		**13.595**	**18.241**
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
Investimenti/cessioni in attività materiali		36	7
Investimenti/cessioni in attività immateriali		(7)	(31)
Acquisizione di partecipazioni	g)	(119.736)	(96.862)
Dismissione di partecipazioni (al lordo delle plusvalenze/minusvalenze realizzate)	g)	74.931	30.688
Variazione dei crediti e altre attività finanziarie	h)	81.680	1.888
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)		**36.904**	**(64.310)**
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA			
Variazione netta delle passività finanziarie	h)	(68.104)	(79.333)
Corrispettivo incassato per strumenti rappresentativi di patrimonio netto			
Aumenti/rimborsi di capitale al netto costi di impianto e ampliamento			
Dividendi corrisposti a terzi (inclusa la distribuzione di riserve)		(28.257)	(7.681)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)		**(96.361)**	**(87.014)**
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)	i)	37.500	153.725
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D)		**(8.362)**	**20.642**
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)		**24.382**	**3.740**
Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G)			
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G)		**16.020**	**24.382**

(migliaia di euro)	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005
INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DEL RENDICONTO FINANZIARIO:		
Beni in locazione finanziaria (rate da corrispondere)	186.431	191.962
Imposte sul reddito pagate	17.812	1.326
Interessi pagati	31.084	22.473

NOTE AL BILANCIO

A. INFORMAZIONI SOCIETARIE

Risanamento S.p.A. è una società per azioni domiciliata a Milano, con sede legale in Via Bagutta n. 20 e ha come oggetto principale l'attività di trading, investimento e sviluppo immobiliare.

Risanamento S.p.A. è società Capogruppo e l'elenco delle società dalla stessa direttamente controllate viene fornito in allegato.

La pubblicazione del bilancio di Risanamento S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 30 marzo 2007 e potrà essere soggetta a modificazioni fino all'approvazione da parte dell'Assemblea.

B. CRITERI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

A partire dal 1° gennaio 2006, secondo quanto disposto dal 1° comma dell'art. 4 del D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005, Risanamento S.p.A. redige il bilancio d'esercizio (bilancio separato della Capogruppo) secondo i principi contabili internazionali (IAS/IFRS).

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2006 è il primo redatto in completa conformità ai Principi Contabili Internazionali promulgati dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dell'Unione Europea includendo tra questi anche tutti i principi internazionali oggetto di interpretazione (International Accounting Standards - IAS) e le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC) e dal precedente Standing Interpretations Commitee (SIC).

Le note esplicative ed integrative includono inoltre l'informativa complementare richiesta dalla normativa civilistica, dalle delibere Consob n. 15519 e 15520 del 27 luglio 2006 e dalla comunicazioni Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006.

La data di transizione ai principi contabili internazionali è il 1° gennaio 2005; tuttavia poiché Risanamento S.p.A. ha adottato gli IAS/IFRS nel bilancio separato successivamente rispetto al bilancio consolidato, la cui data di transizione è stata 1° gennaio 2004, ha valutato le attività e le passività agli stessi valori in entrambi i bilanci, salvo che per le rettifiche di consolidamento. L'ultimo bilancio d'esercizio redatto in conformità ai Principi Contabili italiani è quello relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

Ciò premesso e tenuto conto della Raccomandazione del CESR (Committee of European Securities Regulators) pubblicata il 30 dicembre 2003 contenente le linee guida per le società quotate in ambito UE circa le modalità di transizione agli IAS/IFRS, nonché del Regolamento Emittenti, così come modificato dalla CONSOB con Delibera n. 14990 del 14 aprile 2005, a seguito, tra l'altro, dell'adozione dei Principi Contabili Internazionali nelle rendicontazioni periodiche, nell'"Appendice" sono riportate le informazioni richieste dall'IFRS 1, che risultano invariate rispetto a quelle pubblicate in allegato alla Relazione Semestrale 2006.

I principi contabili utilizzati per il presente bilancio sono quelli omologati dall'Unione Europea e in vigore al 31 dicembre 2006.

Il bilancio d'esercizio è stato redatto in base al principio del costo storico, ad eccezionedegli strumenti finanziari derivati e delle attività finanziarie destinate alla vendita (available for sale), che sono valutati ed iscritti al valore equo (fair value).

L'intero portafoglio immobiliare è stato oggetto di perizie indipendenti.

I valori esposti nelle note, laddove non diversamente indicato, sono espressi in migliaia di Euro.

I prospetti di bilancio sono redatti secondo le seguenti modalità:
- nello stato patrimoniale sono esposte separatamente le attività correnti e non correnti e le passività correnti e non correnti;
- nel conto economico l'esposizione dei costi è effettuata in base alla natura degli stessi;
- il rendiconto finanziario è stato redatto utilizzando il metodo indiretto.

Al fine di rendere omogenei i dati, per una migliore comparazione sono state riclassificate alcune poste delle situazioni messe a confronto.

I principi applicati nella predisposizione del presente bilancio sono:

International Financial Reporting Standard (IFRS)
IFRS 3 Aggregazioni aziendali
IFRS 5 Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate

International Accounting Standards (Ias)
Ias 1 Presentazione del bilancio (compresi gli emendamenti apportati nel dicembre 2004 applicabili agli esercizi con inizio al 1° gennaio 2006 o in data successiva)
Ias 2 Rimanenze
Ias 7 Rendiconto finanziario
Ias 8 Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori
Ias 10 Eventi successivi alla data di bilancio
Ias 12 Imposte sul reddito
Ias 14 Informativa di settore
Ias 16 Immobili, impianti e macchinari
Ias 17 Leasing
Ias 18 Ricavi
Ias 19 Benefici per i dipendenti (compresi gli emendamenti apportati nel dicembre 2004 applicabili agli esercizi con inizio al 1° gennaio 2006 o in data successiva)
Ias 23 Oneri finanziari
Ias 24 Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate
Ias 27 Bilancio consolidato e separato
Ias 28 Partecipazioni in società collegate
Ias 31 Partecipazioni in joint venture
Ias 32 Strumenti finanziari: esposizioni nel bilancio e informazioni integrative
Ias 33 Utile per azione
Ias 36 Riduzione di valore delle attività

Ias 37 Accantonamenti, passività e attività potenziali
Ias 38 Attività immateriali
Ias 39 Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione (compresi gli emendamenti apportati nel giugno 2005 applicabili agli esercizi con inizio al 1° gennaio 2006 o in data successiva)
Ias 40 Investimenti immobiliari

C. CRITERI DI VALUTAZIONE

Attività immateriali

Le attività immateriali 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 iscritte al costo d'acquisto o a quello di produzione interna, comprensivo di tutti gli oneri accessori.

Attività immateriali a vita definita

Le attività immateriali a vita definita sono ammortizzate a quote costanti in ogni esercizio in relazione con la loro residua vita utile, tenuto conto anche dell'importo delle perdite per riduzione di valore cumulato.

Le licenze di *software* rappresentano il costo di acquisto delle licenze, inclusivo dei costi relativi a consulenze esterne o all'impiego del personale interno necessari all'implementazione; i suddetti costi sono ammortizzati in funzione della durata del loro sfruttamento.

Attività materiali

Costo

Gli immobili sono iscritti al costo di acquisto, comprensivo degli oneri di diretta imputazione.

Gli oneri finanziari, direttamente attribuibili all'acquisizione o costruzione di un bene, vengono capitalizzati come parte del costo del bene stesso, qualora la natura del bene ne giustifichi la capitalizzazione.

I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo se incrementano i benefici economici futuri insiti nel bene a cui si riferiscono. Tutti gli altri costi sono rilevati a conto economico quando sostenuti.

Le spese di manutenzione e riparazione ordinarie sono imputate a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenute.

Ammortamento

Il periodo di ammortamento decorre dal momento in cui il bene è disponibile all'uso. L'ammortamento cessa alla più recente tra la data in cui l'attività è classificata come

posseduta per la vendita, in conformità all' IFRS 5, e la data in cui l'attività viene eliminata contabilmente.
Gli ammortamenti vengono sistematicamente determinati secondo quote costanti sulla base della vita utile stimata dei singoli cespiti stabilita in conformità ai piani aziendali di utilizzo che considerano anche il degrado fisico e tecnologico tenuto conto del presumibile valore netto di realizzo.
Quando l'attività materiale è costituita da più componenti significative aventi vite utili differenti, l'ammortamento è effettuato per ciascuna componente.
Il valore da ammortizzare è rappresentato dal valore di iscrizione ridotto del presumibile valore netto di cessione al termine della sua vita utile, se significativo e ragionevolmente determinabile. Non sono oggetto di ammortamento i terreni, anche se acquistati congiuntamente a un fabbricato, nonchè le attività materiali destinate alla cessione che sono valutate al minore tra il valore di iscrizione e il loro *fair value* al netto degli oneri di dismissione.

Le aliquote sono le seguenti:

fabbricati	3%
mobili e arredi	12%
macchine d'ufficio e macchine elettroniche	20%
autoveicoli	25%
attrezzature varie	10%

Riduzione di valore delle attività (*Impairment*)

In presenza di indicatori tali da far supporre l'esistenza di una perdita di valore delle attività immateriali e materiali, le stesse vengono sottoposte ad una verifica di perdita di valore (*impairment test*), tramite la stima del valore recuperabile.

Le attività immateriali a vita utile indefinita o non ancora disponibili per l'utilizzo sono sottoposte a verifica per riduzione di valore annualmente o ogniqualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

La recuperabilità delle attività è verificata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto degli oneri di dismissione, e il valore d'uso.

In assenza di un accordo di vendita vincolante, il *fair value* è stimato sulla base dei valori espressi da un mercato attivo, da transazioni recenti ovvero sulla base delle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che si potrebbe ottenere dalla vendita del bene.
Il valore d'uso è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'uso del bene e, se significativi e ragionevolmente determinabili, quelli derivanti dalla sua cessione al termine della sua vita utile. I flussi di cassa sono determinati sulla base di assunzioni ragionevoli e documentabili rappresentative della migliore stima delle future condizioni economiche che si verificheranno nella residua vita utile del bene, dando maggiore rilevanza alle indicazioni provenienti dall'esterno.

L'attualizzazione è effettuata a un tasso che tiene conto del rischio implicito nel settore di attività.

Quando non è possibile stimare il valore recuperabile di un singolo bene, viene stimato il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari cui il bene appartiene.

Se il valore recuperabile di una attività è inferiore al valore contabile viene rilevata una perdita a conto economico.
Qualora una perdita su attività venga meno o si riduca, il valore contabile dell'attività o dell'unità generatrice di flussi finanziari è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile. L'incremento del valore contabile non può 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 a conto economico.

Investimenti immobiliari

Il patrimonio immobiliare posseduto al fine di conseguire canoni di locazione o per l'apprezzamento o per entrambe ("investimenti immobiliari") è valutato al costo, al netto di ammortamenti e delle perdite per riduzione di valore cumulati.

Strumenti finanziari

Le attività e le passività finanziarie sono contabilizzate secondo quanto stabilito dallo IAS 39 – *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione* -.

Le partecipazioni in imprese controllate sono valutate con il metodo del costo, eventualmente svalutato per perdite durevoli di valore.
Quando vengono meno i motivi delle svalutazioni effettuate, le partecipazioni sono rivalutate, sempre nel rispetto dei limiti del costo, con imputazione dell'effetto a conto economico.

Le partecipazioni in imprese controllate congiuntamente e in imprese collegate sono valutate con il metodo del costo, eventualmente svalutato per perdite di valore.
Quando vengono meno i motivi delle svalutazioni effettuate, le partecipazioni valutate al costo sono rivalutate nei limiti delle svalutazioni effettuate con imputazione dell'effetto a conto economico.

Le altre partecipazioni, classificate come attività finanziarie disponibili per la vendita (*available for sale*), sono valutate al *fair value* con imputazione degli effetti a patrimonio netto; quando il *fair value* non può essere attendibilmente determinato, le partecipazioni sono valutate al costo rettificato per perdite di valore.

Il rischio derivante da eventuali perdite eccedenti il patrimonio netto è rilevato in apposito fondo nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite nei confronti dell'impresa partecipata o comunque a coprire le sue perdite.

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione (*Held for trading*) sono valutate al fair value in contropartita al conto economico.

I crediti finanziari e le attività finanziarie da mantenersi sino alla scadenza sono iscritti al costo rappresentato dal *fair value* del corrispettivo iniziale dato in cambio, incrementato dei

costi di transazione (es. commissioni, consulenze, etc.). Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale; l'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che rende uguali, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale (cd. metodo del costo ammortizzato).

Le attività finanziarie correnti e i titoli detenuti con l'intento di mantenerli in portafoglio sino alla scadenza sono contabilizzati sulla base della data di negoziazione e, al momento della prima iscrizione in bilancio, sono valutati al costo di acquisizione, inclusivo dei costi accessori alla transazione.

Successivamente alla prima rilevazione, gli strumenti finanziari disponibili per la vendita e quelli di negoziazione sono valutati al valore corrente. Qualora il prezzo di mercato non sia disponibile, il valore corrente degli strumenti finanziari disponibili per la vendita è misurato con le tecniche di valutazione più appropriate, quali ad esempio l'analisi dei flussi di cassa attualizzati, effettuata con le informazioni di mercato disponibili alla data di bilancio; qualora un'attendibile valutazione non sia possibile sono mantenuti al costo.
Gli utili e le perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita sono rilevati direttamente nel patrimonio netto fino al momento in cui l'attività finanziaria è venduta o viene svalutata; in quel momento gli utili o le perdite accumulate, incluse quelle precedentemente iscritte nel patrimonio netto, vengono incluse nel conto economico del periodo.

I finanziamenti e i crediti che non sono detenuti a scopo di negoziazione (finanziamenti e crediti originati nel corso dell'attività caratteristica), i titoli detenuti con l'intento di mantenerli in portafoglio sino alla scadenza e tutte le attività finanziarie per le quali non sono disponibili quotazioni in un mercato attivo e il cui *fair value* non può essere determinato in modo attendibile, sono misurate, se hanno una scadenza prefissata, al costo ammortizzato, utilizzando il metodo dell'interesse effettivo. Quando le attività finanziarie non hanno una scadenza prefissata, sono valutate al costo di acquisizione. I crediti con scadenza superiore ad un anno, infruttiferi o che maturano interessi inferiori al mercato, sono attualizzati utilizzando i tassi di mercato.

Vengono regolarmente effettuate valutazioni al fine di verificare se esista evidenza oggettiva che un'attività finanziaria o che un gruppo di attività possa aver subito una riduzione di valore. Se esistono evidenze oggettive, la perdita di valore deve essere rilevata come costo nel conto economico del periodo.

Ad eccezione degli strumenti finanziari derivati, le passività finanziarie sono esposte al costo ammortizzato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo. Le passività finanziarie coperte da strumenti derivati sono valutate al valore corrente, secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting*, applicabili al *fair value hedge*: gli utili e le perdite derivanti dalle successive valutazioni al valore corrente, dovute a variazioni dei tassi d'interesse, sono rilevate a conto economico e sono compensate dalla porzione efficace della perdita o dell'utile derivante dalle successive valutazioni al valore corrente dello strumento coperto

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati con l'intento di copertura, al fine di ridurre il rischio di cambio e di tasso. Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* solo quando, all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa, si presume che la copertura sia altamente efficace, l'efficacia può essere attendibilmente misurata e la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.
Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al valore corrente, come stabilito dallo IAS 39.
Quando gli strumenti finanziari hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in *hedge accounting*, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

- *Fair value hedge* – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del valore corrente di una 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 nel patrimonio netto. L'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto 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.

Se uno strumento di copertura o una relazione di copertura vengono chiusi, ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite cumulati, fino quel momento iscritti nel patrimonio netto, sono rilevati a conto economico nel momento in cui la relativa operazione si realizza. Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati sospesi a patrimonio netto sono rilevati immediatamente a conto economico.

Se l'*hedge accounting* non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al valore corrente dello strumento finanziario derivato sono iscritti immediatamente a conto economico.

Portafoglio immobiliare e lavori in corso su ordinazione

Il portafoglio immobiliare include aree edificabili, immobili in costruzione, immobili ultimati in vendita e immobili destinati alla vendita.
Le aree edificabili sono valutate al minore tra il costo di acquisizione ed il corrispondente presunto valore netto di realizzo. Il costo è aumentato delle spese incrementative e degli oneri finanziari capitalizzabili.

Gli immobili in costruzione sono valutati al minore tra il costo, aumentato delle spese incrementative del loro valore, ed il corrispettivo presunto valore netto di realizzo.

Gli immobili destinati alla vendita sono valutati al minore tra il costo ed il valore di mercato. Il costo di acquisizione viene aumentato delle eventuali spese incrementative sostenute al momento dell'acquisto.

L'eventuale svalutazione al valore netto di realizzo viene effettuata sulla base di una valutazione eseguita sui singoli immobili, sulla base di perizie indipendenti.

Le attività possedute mediante contratti di *leasing* finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti sulla società tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività della società al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari. I beni sono ammortizzati, ove ne ricorrano i presupposti, applicando il criterio e le aliquote sotto indicati.
Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come *leasing* operativi. I costi riferiti a *leasing* operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di *leasing*.

Attività destinate alla vendita

La voce attività destinate alla vendita include le attività non correnti il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita, piuttosto che attraverso l'utilizzo continuativo, e la vendita è altamente probabile e prevista entro il breve termine.
Le attività destinate alla vendita sono valutate al minore tra il valore netto contabile e il valore corrente al netto dei costi di vendita.

Benefici ai dipendenti

Piani successivi al rapporto di lavoro

Il trattamento di fine rapporto (TFR) delle società italiane è considerato un piano a benefici definiti successivo al rapporto di lavoro ed è contabilizzato secondo quando previsto per gli altri piani a benefici definiti.

L'obbligazione della società e il costo annuo rilevato a conto economico sono determinati da attuari indipendenti utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito (*projected unit credit method*). Il valore netto cumulato degli utili e delle perdite attuariali è iscritto a conto economico. I costi relativi all'incremento del valore attuale dell'obbligazione, derivanti dall'avvicinarsi del momento del pagamento dei benefici, sono inclusi tra gli oneri finanziari. La passività relativa ai benefici da riconoscere al termine del rapporto di lavoro iscritta nello stato patrimoniale rappresenta il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti, rettificato da utili e perdite attuariali e da costi relativi a prestazioni di lavoro pregresse non rilevati precedentemente.

Fondi rischi ed oneri

I fondi per rischi e oneri comprendono gli accantonamenti derivanti da obbligazioni attuali (legali o implicite) quali risultanti di un evento passato, per l'adempimento delle quali è probabile che si renderà necessario un impiego di risorse, il cui ammontare può essere stimato in maniera attendibile.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo.
Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce "Proventi (oneri) finanziari".

Iscrizione dei ricavi, dei proventi e degli oneri a conto economico

I ricavi sono valutati al *fair value* del corrispettivo ricevuto o spettante.
In particolare:
- i ricavi derivanti dalla vendita di beni sono rilevati quando sono soddisfatte le seguenti condizioni:
  - i rischi ed i benefici connessi alla proprietà dei beni sono stati trasferiti all'acquirente;
  - l'effettivo controllo sui beni venduti e il normale livello continuativo di attività associate con la proprietà sono cessati;
  - il valore dei ricavi può essere attendibilmente determinato
  - è probabile che i benefici economici derivanti dalla vendita saranno fruiti dall'impresa;
  - i costi sostenuti o da sostenere sono determinati in modo attendibile.
- i ricavi delle prestazioni di servizi sono rilevati quando i servizi sono resi. Gli stanziamenti di ricavi relativi a servizi parzialmente resi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione alla data di bilancio, quando l'ammontare dei ricavi può essere attendibilmente stimato;
- i proventi e gli oneri di natura finanziaria sono riconosciuti in base alla competenza temporale;
- i dividendi sono rilevati nel momento in cui sorge il diritto per gli azionisti a ricevere il pagamento, che normalmente corrisponde alla data dell'assemblea annuale dei soci che delibera sull'approvazione del bilancio.

I costi sono riconosciuti a conto economico quando relativi a beni e servizi venduti o consumati nell'esercizio o per ripartizione sistematica ovvero quando non si possa identificare l'utilità futura degli stessi.

I costi volti allo studio di prodotti o processi alternativi o comunque sostenuti per attività di ricerca, nonché le spese di pubblicità, non soddisfano le condizioni per la loro rilevazione all'attivo patrimoniale e sono considerati costi correnti e imputati a conto economico nell'esercizio di sostenimento.

Imposte

Le imposte sul reddito correnti sono calcolate sulla base della stima del reddito imponibile; il debito previsto è rilevato alla voce "Debiti tributari". I debiti e i crediti tributari per imposte correnti sono rilevati al valore che si prevede di pagare/recuperare alle/dalle autorità fiscali applicando le aliquote e la normativa fiscale vigenti o sostanzialmente approvate alla data di chiusura del periodo.
Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra gli oneri operativi.

Le imposte anticipate e differite sono stanziate secondo il metodo dello stanziamento globale della passività.
Esse sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e delle passività iscritte in bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali. Le imposte anticipate sulle perdite fiscali riportabili e sulle differenze temporanee deducibili sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le attività e le passività fiscali correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale, quando vi è un diritto legale di compensazione e quando i tempi di atteso riversamento sono omogenei. Le attività e le passività fiscali differite sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.
Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti.
Quando i risultati delle operazioni sono rilevati direttamente a patrimonio netto, le imposte correnti, le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono anch'esse imputate al patrimonio netto.

D. INFORMATIVA DI SETTORE

La società ha identificato come settore primario il settore di attività come dettagliato in Nota 30. Conseguentemente l'informativa relativa al settore secondario è costituita dal segmento geografico che, per Risanamento, è composto da "Italia" e "Estero".

E. USO DI STIME

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per svalutazioni di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, fondi di ristrutturazione, altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflesse immediatamente a conto economico.

F. RISCHIO DI DEFAULT: *NEGATIVE/AFFERMATIVE PLEDGE* E *COVENANT* LEGATI AD OPERAZIONI DI INDEBITAMENTO BANCARIO.

Per quanto concerne i debiti finanziari, alcuni contratti prevedono il rispetto di *affermative, negative pledge* e *covenant*.

In particolare, tali clausole hanno l'obiettivo di determinare o limitare di volta in volta alcune attività della beneficiaria del finanziamento quali a mero titolo esemplificativo:
obblighi per la beneficiaria di informative economiche e/o finanziarie legate direttamente o indirettamente alla propria attività.

In caso di mancato rispetto delle clausole succitate, dopo un periodo di osservazione nel quale tali violazioni non sono state sanate, generalmente sono previste modifiche delle condizioni contrattuali applicate al contratto di finanziamento; nei casi più gravi la beneficiaria potrebbe essere chiamata ad un'accelerazione del piano di rimborso del debito residuo o di parte di esso.

Il rispetto di tali clausole viene monitorato periodicamente; al momento non esistono elementi che facciano ritenere che la Società non sia in grado di rispettare i covenants.

Si rinvia alla Nota 18 per ulteriori note esplicative.

G. NUOVI PRINCIPI ED INTERPRETAZIONI ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA MA NON ANCORA IN VIGORE

Come richiesto dallo IAS 8 (Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori) si indicano di seguito i possibili impatti derivanti dall'iniziale applicazione dei nuovi principi o delle nuove interpretazioni sul bilancio d'esercizio.
La Società ha scelto di non applicare anticipatamente gli IFRS e le IFRIC Interpretations seguenti, pubblicati ma non obbligatori al 31 dicembre 2006:

IFRS 7 Strumenti finanziari: informazioni integrative
Richiede una informativa che consenta agli utilizzatori del bilancio di valutare la significatività degli strumenti finanziari per la posizione finanziaria e per il risultato economico della società, la natura e l'estensione dei rischi associati a tali strumenti finanziari a cui la società è esposta alla data di riferimento del bilancio ed i metodi usati per misurare e gestire il rischio.

IFRIC 7 Applicazione del metodo della rideterminazione in base allo IAS 29 "Informazioni contabili in economie iperinflazionate
Il principio non si applica alle attività della Società.

IFRIC 8 Ambito di applicazione dell'IFRS 2
L'interpretazione chiarisce alcuni aspetti dell'IFRS 2 (pagamenti basati su azioni). L'interpretazione non si applica alla società in quanto non esiste, ad oggi, la fattispecie.

IFRIC 9 Rivalutazione dei derivati incorporati
Questa interpretazione stabilisce che i derivati incorporati debbano essere separati dal contratto primario e contabilizzati come derivati nel momento in cui la società diventa parte

del contratto. Una successiva rivalutazione è vietata a meno che non vi sia una modifica delle condizioni del contratto che modifichi significativamente i flussi finanziari previsti collegati al derivato incorporato.

Emendamenti

IAS 1 Presentazione del bilancio
Questa modifica richiede che la Società fornisca nuova informativa che consente agli utilizzatori del bilancio di valutare gli obiettivi le politiche e le procedure della Società con riferimento alla gestione del capitale.

La società sta ancora valutando gli effetti di tali interpretazioni e si attende che l'adozione delle stesse non avrà impatti sul bilancio quando verranno implementate nel 2007.

H. UTILE PER AZIONE

In conformità al disposto dello IAS 33, l'utile base per azione è stato calcolato su base consolidata, pertanto l'informativa richiesta da tale principio viene fornita nelle note consolidate.

I. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

In ottemperanza a quanto richiesto dallo IAS 24 vengono fornite, nell'ambito della "Relazione sulla gestione", le informazioni inerenti la natura delle operazioni e dei saldi in essere con parti correlate, così come definite dallo IAS 24 paragrafo 9. In particolare, nell'esame di ciascun rapporto con parti correlate l'attenzione è stata rivolta alla sostanza del rapporto e non semplicemente alla sua forma giuridica.
Vengono inoltre fornite le informazioni richieste dalla comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 con riferimento all'incidenza che le operazioni o posizioni con parti correlate hanno sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sul risultato economico nonchè sui fluissi finanziari della Società.

INFORMAZIONI RELATIVE ALLO STATO PATRIMONIALE

NOTA 1 – ATTIVITA' IMMATERIALI A VITA DEFINITA

Le **attività immateriali a vita definita** si decrementano, rispetto al 31 dicembre 2005, di euro 100 mila e presentano la seguente composizione e variazione:

	31.12.2005	Investimenti	Ammortamenti	Svalutazioni/ Ripristini	Dismissioni	Altre variazioni	**31.12.2006**
Concessioni, licenze, manchi e diritti simili	**355**	6	(106)				**255**
Totale	**355**	6	(106)				**255**

Si riferiscono a licenze e pacchetti di software gestionali, che vengono ammortizzati in cinque anni. L'ammortamento è iscritto a conto economico nella voce "Ammortamenti".

Rivalutazione e Svalutazioni delle immobilizzazioni immateriali
Ai sensi dell'art. 2427 c.c. e dell'art. 10 della Legge 72/83, con riferimento alle immobilizzazioni immateriali iscritte in bilancio si segnala che non sono state effettuate rivalutazioni e svalutazioni di alcun genere.

La Società non detiene attività immateriali a vita indefinita.

NOTA 2 – ATTIVITA' MATERIALI

Investimenti immobiliari e altri beni
Rispetto al 31 dicembre 2005 si è avuta la movimentazione indicata nella sotto indicata tabella:

	31.12.2006			**31.12.2005**		
	Valore lordo	**Fondi di ammortamento**	**Valore netto**	**Valore lordo**	**Fondi di ammortamento**	**Valore netto**
Investimenti immobiliari	518	(78)	**440**	591	(83)	**508**
Altri beni	921	(462)	**459**	896	(359)	**537**
Totale	**1.439**	**(540)**	**899**	**1.487**	**(442)**	**1.045**

Le variazioni intervenute nel periodo sono state le seguenti:

	31.12.2005	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	**31.12.2006**
Investimenti immobiliari	**508**		(61)	(7)	**440**
Altri beni	**537**	25		(103)	**459**
Totale	**1.045**	25	(61)	(110)	**899**

"Investimenti immobiliari"
I decrementi del periodo riflettono la vendita di un appartamento e di un posto auto in Milano Quartiere Cà Granda.
In considerazione del valore esiguo dell'investimento, lo stesso non genera costi/ricavi significativi.

"Altri beni"
Sono costituiti da mobili, attrezzature per ufficio ed autovetture.

Rivalutazione dei terreni e fabbricati
Ai sensi dell'articolo 10 legge n. 72/1983 si segnala che nel valore di bilancio degli immobili in patrimonio al 31.12.2006 sono comprese rivalutazioni di legge per euro 131 mila, che sono state mantenute ai fini IAS/IFRS in quanto rispettano le condizioni previste dall'IFRS n. 1.

Gli ammortamenti dell'esercizio sono iscritti a conto economico alla voce "Ammortamenti".

NOTA 3 – ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI

Partecipazioni in imprese controllate

	Costo storico	Svalutazioni	Valore Netto
Valori all'inizio dell'esercizio	245.068	(1.359)	243.709
Partecipazioni destinate alla vendita	(21.395)		(21.395)
	223.673	(1.359)	222.314
Incrementi dell'esercizio	54.994	(5.724)	49.270
Decrementi e ripristini di valore del periodo	(32.956)	1.359	(31.597)
Saldo al 31.12.2006	**245.711**	**(5.724)**	**239.987**

La tabella seguente mostra la composizione e la movimentazione delle Partecipazioni in imprese controllate.

	Totali al 31/12/2005			Movimenti 2006			
Imprese Controllate	**Saldo al 31/12/05**	**Destinate alla vendita**	**Valore al 31/12/05**	**Incrementi**	**Decrementi**	**Svalutazioni e ripristini di valore**	**Saldo al 31/12/2006**
Geolidro SpA	5.209	(5.209)					
Sviluppo Napoli S.p.A.	16.186	(16.186)					
Mercurio Srl	12.311		12.311		(12.311)		
Tradital SpA	25.341		25.341				25.341
Imbonati SpA	25.738		25.738				25.738
Milano Santa Giulia SpA	53.500		53.500		(1.661)		51.839
Etoile Première Sarl	14.666		14.666		(276)	(5.724)	8.666
Etoile Deuxième Sarl	22.396		22.396		(17.050)		5.346
RI Estate SpA	11.404		11.404				11.404
Sviluppo Comparto 1 Srl	1.051		1.052	500			1.551

Sviluppo Comparto 2 Srl	50		50		(50)		
RI. Investimenti Srl	26.538		26.538				26.538
RI. Rental SpA (già Atrium Sviluppo SpA)	24.792		24.792	390			25.182
Etoile Rome Sarl	150		150		(71)		79
Etoile Saint-Augustin Sarl	297		297		(147)		150
Etoile Saint-Florentin Sarl	69		69		(31)		38
Etoile 50 Montaigne Sarl	4.005		4.005				4.005
Etoile 54 Montaigne Sarl	5		5				5
Etoile Services Sarl	1		1				1
Sviluppo Comparto 4 Srl				50			50
Sviluppo Comparto 5 Srl				10			10
Sviluppo Comparto 6 Srl				10			10
Sviluppo Comparto 7 Srl				10			10
Sviluppo Comparto 8 Srl				10			10
RI. Agnano Srl				10			10
Etoile Actualis Sarl				2.005			2.005
RI. Europe Sarl				288			288
MSG Residenze Srl				51.711			51.711
Totale Imprese Controllate	**243.709**	**(21.395)**	**222.314**	**54.994**	**(31.597)**	**(5.724)**	**239.987**

Le operazioni che nell'esercizio hanno riguardato la cessione delle partecipazioni detenute in Sviluppo Napoli S.p.A., Geolidro S.p.A., Mercurio S.r.l. e Sviluppo Comparto 2 S.r.l. sono dettagliatamente illustrate in Relazione sulla gestione, alla quale si rimanda.

Il decremento che si rileva nella partecipazione in Milano Santa Giulia S.p.A è conseguente alla scissione parziale della stessa avvenuta nel novembre 2006. La beneficiaria della scissione è MSG Residenze S.r.l. società veicolo nella quale si svilupperà l'iniziativa relativa al progetto "Ellisse" dettagliatamente illustrato nella relazione sulla gestione alla quale si rimanda.
Il valore di carico di MSG Residenze S.r.l. include versamenti in c/copertura perdite o in c/futuri aumenti di capitale, nonché a rinuncia di crediti preesistenti.

Nel corso dell'esercizio sono state costituite le società: Etoile Actualis Sarl e RI. Europe Sarl, veicoli societari interamente posseduti da Risanamento S.p.A. destinati all'acquisto di complessi immobiliari in Parigi, meglio descritti in Relazione sulla gestione alla quale si rimanda.

Il decremento che si registra nella partecipazione Etoile Deuxième Sarl è dovuto al rimborso di parte di sovrapprezzo azioni dalla stessa deliberato.

Con riferimento alla partecipazione detenuta in Sviluppo Comparto 1 S.r.l., la movimentazione del periodo si riferisce a versamenti in c/copertura perdite o in c/futuri aumenti di capitale, nonché a rinuncia di crediti preesistenti.

Avendo la società predisposto piani e programmi che assicurano il recupero delle condizioni di equilibrio economico, le perdite sono ritenute non durevoli ma di carattere contingente.

Per quanto riguarda gli incrementi in RI. Rental S.p.A. e i decrementi in Etoile Rome Sarl, Etoile Saint-Augustin Sarl, Etoile Saint-Florentin Sarl e Etoile Première Sarl gli stessi si riferiscono rispettivamente a capitalizzazione di costi sostenuti e a riduzione di precedenti costi capitalizzati.

Le società Sviluppo Comparto 4 S.r.l. e RI. Agnano S.r.l. sono passate sotto il controllo diretto di Risanamento S.p.A (erano controllate rispettivamente tramite Milano Santa Giulia S.p.A e RI. Rental S.p.A).

Infine, nel mese di dicembre 2006 sono state costituite le società Sviluppo Comparto 5 – 6 – 7 – 8 S.r.l.

Si sono rese necessarie svalutazioni sulle società Etoile Première Sarl e Etoile Services Sarl a fronte di perdita durevole di valore. Per la prima la svalutazione è evidenziata nella tabella sopra riportata; per la seconda si è provveduto ad una svalutazione dei crediti vantati verso la stessa per euro 767 mila.

Si forniscono i dati relativi agli ultimi bilanci civilistici approvati dalle partecipate:

Imprese Controllate	**% Possesso**	**Capitale Sociale**	**Cap. Soc. di pertinenza**	**Data ultimo Bilancio approvato**	**Patrimonio Netto (incluso risultato esercizio)**	**Utile (perdita) di esercizio**
Tradital SpA Sede Legale: Via Bagutta, 20 Milano	100%	21.840	21.840	31-dic-06	20.951	6.338
Imbonati SpA Sede Legale: Via Bagutta, 20 Milano	100%	23.568	23.568	31-dic-06	26.139	(1.367)
Milano Santa Giulia SpA Sede Legale: Via Bagutta, 20 Milano	100%	100	100	31-dic-06	134.690	15.707
Etoile Première Sarl Sede Legale: 35 Bvd du Prince Henry – Lussemburgo	100%	164	164	31-dic-06	8.666	(3.133)
Etoile Deuxième Sarl Sede Legale: 35 Bvd du Prince Henry – Lussemburgo	100%	241	241	31-dic-06	1.816	(1.972)
RI. Estate SpA Sede Legale: Via Bagutta, 20 Milano	100%	103	103	31-dic-06	21.405	2.450
Sviluppo Comparto 1 Srl Sede Legale: Via Bagutta, 20 Milano	100%	50	50	31-dic-06	513	(25)
RI. Investimenti Srl Sede Legale: Via Bagutta, 20 Milano	100%	50	50	31-dic-06	35.740	14.220
RI. Rental SpA Sede Legale: Via Bagutta, 20 Milano	100%	2.600	2.600	31-dic-06	214	(996)

Etoile Rome Sarl Sede Legale: Av. Montagne 17 Parigi	100%	5	5	31-dic-06	(2.156)	(1.793)
Etoile Saint-Augustin Sarl Sede Legale: Av. Montagne 17 Parigi	100%	5	5	31-dic-06	(2.091)	(1.764)
Etoile Saint-Florentin Sarl Sede Legale: Av. Montagne 17 Parigi	100%	5	5	31-dic-06	(285)	(159)
Etoile 50 Montaigne Sarl Sede Legale: Av. Montagne 17 Parigi	100%	5	5	31-dic-06	1.237	(3.362)
Etoile 54 Montaigne Sarl Sede Legale: Av. Montagne 17 Parigi	100%	5	5	31-dic-06	(2.175)	(2.180)
Etoile Services Sarl Sede Legale: Av. Montagne 17 Parigi	100%	1	1	31-dic-06	(766)	(622)
Sviluppo Comparto 4 Srl Sede Legale: Via Bagutta, 20 Milano	100%	50	50	31-dic-06	37	1
Sviluppo Comparto 5 Srl Sede Legale: Via Bagutta, 20 Milano	100%	10	10	31-dic-06	9	(1)
Sviluppo Comparto 6 Srl Sede Legale: Via Bagutta, 20 Milano	100%	10	10	31-dic-06	9	(1)
Sviluppo Comparto 7 Srl Sede Legale: Via Bagutta, 20 Milano	100%	10	10	31-dic-06	9	(1)
Sviluppo Comparto 8 Srl Sede Legale: Via Bagutta, 20 Milano	100%	10	10	31-dic-06	9	(1)
RI. Agnano Srl Sede Legale: Via Bagutta, 20 Milano	100%	10	10	31-dic-06	5	(4)
Etoile Actualis Sarl Sede Legale: Av. Montagne 17 Parigi	100%	5	5	31-dic-06	(8.722)	(8.727)
RI. Europe Sarl Sede Legale: 35 Bvd du Prince Henry – Lussemburgo	100%	12	12	31-dic-06	(398)	(411)
MSG Residenze Srl Sede Legale: Via Bagutta, 20 Milano	100%	50	50	31-dic-06	49.702	(348)

Il raffronto del valore di carico delle partecipazioni in società controllate con il rispettivo patrimonio netto pro-quota, risultante dai bilanci al 31 dicembre 2006 delle imprese medesime e operate le rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato nonché quelle necessarie per il rispetto dei principi indicati negli artt. 2423 e 2423 bis C.C., è il seguente:

	%	Valore di bilancio pro-quota	Metodo Patrim. netto	Differenza
Tradital SpA	100	25.341	22.173	(3.168)
Imbonati SpA	100	25.738	26.138	400
Milano Santa Giulia SpA	100	51.839	(19.428)	(71.267)
Etoile Première S.a r.l.	100	8.666	8.666	
Etoile Deuxième S.a r.l.	100	5.346	1.658	(3.688)
RI. Estate SpA	100	11.404	21.405	10.001
Sviluppo Comparto 1 Srl	100	1.551	(5.784)	(7.335)
RI. Investimenti Srl	100	26.538	33.566	7.028
RI. Rental SpA	100	25.182	21.893	(3.289)
Etoile Rome S.a r.l.	100	79	(1.375)	(1.454)
Etoile Saint-Augustin S.a r.l.	100	150	(551)	(701)
Etoile Saint-Florentin S.a r.l.	100	38	156	118
Etoile 50 Montaigne S.a r.l.	100	4.005	3.270	(735)
Etoile 54 Montaigne S.a r.l.	100	5	116	111
Etoile Services S.a r.l.	100	1	(766)	(767)
Sviluppo Comparto 4 S.r.l.	100	50	36	(14)
Sviluppo Comparto 5 S.r.l.	100	10	8	(2)
Sviluppo Comparto 6 S.r.l.	100	10	8	(2)
Sviluppo Comparto 7 S.r.l.	100	10	8	(2)
Sviluppo Comparto 8 S.r.l.	100	10	8	(2)
RI. Agnano S.r.l.	100	10	5	(5)
Etoile Actualis S.a r.l.	100	2.005	(6.837)	(8.842)
RI. Europe S.a r.l.	100	288	(4.587))	(4.875)
MSG Residenze S.r.l.	100	51.711	49.698	(2.013)
		239.987	**149.484**	**(90.503)**

La metodologia adottata per la valutazione della congruità del valore di carico delle partecipazioni in società controllate, volta ad identificare l'eventuale presenza di perdite durature di valore, prevede l'ottenimento, ogni anno, di perizie indipendenti del valore di mercato delle aree e degli immobili di proprietà di ciascuna società del gruppo alla data di chiusura dell'esercizio; le risultanze di tali perizie sono indicate, fra l'altro, per gli importi complessivi secondo quanto disposto dallo IAS 40 nelle "Note al bilancio" e, a maggiore informativa, complessivamente nella "Relazione sulla gestione".
I suddetti valori di mercato vengono allocati, al netto dei relativi effetti fiscali, ai bilanci delle singole controllate al fine di identificare il valore corrente del "Patrimonio netto" da porre a confronto con il valore di carico delle rispettive partecipazioni.
Quindi, nei casi in cui risulti un eventuale valore di carico superiore al patrimonio rettificato, come sopra identificato, la Società provvede alla svalutazione per perdita di valore.

Gli Amministratori si avvalgono per la determinazione della congruità degli importi iscritti in bilancio, oltre che delle indicazioni contabili, anche delle perizie indipendenti, di cui valutano criticamente tutti gli aspetti e le ipotesi assunte dai Periti per la determinazione dei valori.

Partecipazioni in imprese collegate

	Costo storico	**Svalutazioni**	**Valore Netto**
Valori all'inizio dell'esercizio	1.234	(59)	1.175
Incrementi dell'esercizio	38.770	(18)	38.752
Decrementi del periodo			
Saldo al 31.12.2006	**40.004**	**(77)**	**39.927**

La tabella seguente mostra la composizione e la movimentazione delle Partecipazioni in imprese collegate.

	Totali al 31/12/2005			Movimenti 2006			
Imprese Collegate	**Costo al 31/12/05**	**Svalutazioni al 31/12/05**	**Saldo al 31/12/05**	**Incrementi**	**Decrementi**	**Svalutazioni**	**Saldo al 31/12/2006**
RI. Progetti SpA	259	(43)	216			(18)	198
Impresol Srl	959		959				959
Masetto Srl in liq.	8	(8)					
Papageno Srl in liq.	8	(8)					
Diaz Immobiliare Srl				2.491			2.491
Turati Immobiliare Srl				7.901			7.901
Mariner Srl				10.420			10.420
Badrutt's Palace Hotel Ag				17.958			17.958
Totale Imprese Collegate	**1.234**	**(59)**	**1.175**	**38.770**		**(18)**	**39.927**

Gli acquisti effettuati nell'esercizio sono dettagliatamente illustrati nella relazione sulla gestione, alla quale si rimanda.

Si forniscono i dati relativi agli ultimi bilanci civilistici approvati dalle partecipate:

Imprese Collegate	**% Possesso**	**Capitale Sociale**	**Cap. Soc. di pertinenza**	**Data ultimo Bilancio approvato**	**Patrimonio Netto (incluso risultato esercizio)**	**Utile (perdita) di esercizio**
RI. Progetti SpA Sede Legale: Via Bagutta, 20 Milano	50%	510	255	31-dic-06	396	(12)
Impresol Srl Sede Legale: Via S. Sofia, 10 Milano	30%	112	34	30-giu-06	4.875	(1.122)
Masetto Srl in liq. Sede Legale: Via G. Casati, 1 Milano	25%	10	2	n.d.		
Papageno Srl in liq. Sede Legale: Via G. Casati, 1 Milano	25%	10	2	n.d.		
Diaz Immobiliare Srl * Sede Legale: Bastioni di Porta Nuova, 21 Milano	50%	10	5	31-dic-06	3.748	(1.271)
Turati Immobiliare Srl * Sede Legale: Via Monte di Pietà, 1 Milano	50%	100	50	31-dic-06	7.845	2.205
Mariner Srl * Sede Legale: Bastioni di Porta Nuova, 21 Milano	50%	10	5	31-dic-06	3.862	(6.072)

Badrutt's Palace Hotel Ag Sede Legale: Via Serlaz, 27 St. Moritz	33,175%	1.245	413	30-sett-06	3.424	88

* Tali partecipazioni sono detenute in joint venture con altro primario operatore immobiliare e gestite congiuntamente in tutti gli organismi societari.

Il raffronto del valore di carico delle partecipazioni in società collegate con il rispettivo patrimonio netto pro-quota, risultante dai bilanci al 31 dicembre 2006 delle imprese medesime e operate le rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato nonché quelle necessarie per il rispetto dei principi indicati negli artt. 2423 e 2423 bis C.C., è il seguente:

	%	Valore di bilancio pro-quota	Metodo Patrim. netto	Differenza
RI. Progetti SpA	50	198	198	
Impresol Srl	30	959	820	(139)
Masetto Srl in liq.	25			
Papageno Srl in liq.	25			
Diaz Immobiliare Srl	50	2.491	1.872	(619)
Turati Immobiliare Srl	50	7.901	8.464	563
Mariner Srl	50	10.420	9.758	(662)
Badrutt's Palace Hotel Ag	33	17.958	17.958	
		39.927	**39.070**	**857**

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono esposte in bilancio al costo di acquisizione, eventualmente rettificato per perdite durevoli di valore.
Il minor valore risultante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto, come risulta dalle su esposte tabelle, non è da ritenersi duraturo in quanto interamente compensato dal maggior valore di mercato degli immobili, attestato da perizie di terzi indipendenti, detenuti dalle partecipate rispetto ai valori di libro.

Si precisa che non vi sono partecipazioni detenute tramite società fiduciaria o per interposta persona e che pertanto non sussistono crediti riferiti a tale fattispecie.

Partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)

	Valore lordo	**Svalutazioni**	**Valore Netto**
Valori all'inizio dell'esercizio	31.212	(41)	31.171
Incrementi dell'esercizio	32.492		32.492
Decrementi del periodo	(31.300)	25	(31.275)
Saldo al 31.12.2006	**32.404**	**(16)**	**32.388**

Sono così dettagliate:

	31.12.2005	Investimenti	Cessioni	Variazione del fair value	Riclassifiche e altri movimenti	31.12.2006
IPI S.p.A.	**28.217**	25.972	(28.326)	6.520		**32.383**
Lingotto S.p.A.	**2.904**		(2.904)			
Altre minori	**50**				(45)	**5**
Totale	**31.171**	**25.972**	**(31.230)**	**6.520**	**(45)**	**32.388**

La partecipazione in IPI S.p.A. si è incrementata a seguito dell'acquisto da Fiat Partecipazioni S.p.A. di un pacchetto pari al 10% del capitale sociale.
Nel mese di luglio 2006 è stata posta in essere con Banca Caboto S.p.A. una operazione di *Total Return Equity Swap* avente ad oggetto n. 4.078.500 azioni IPI S.p.A. L'operazione ha scadenze gennaio 2007 e trova contropartita tra le altre passività finanziarie correnti.
Nel mese di ottobre Finpaco Properties S.p.A. ha esercitato l'opzione call relativamente all'acquisto di n. 4.030.991 azioni IPI S.p.A. al prezzo concordato di € 7 per azione.
Il valore di carico delle azioni in portafoglio a fine esercizio è stato adeguato al valore di borsa al 31 dicembre 2006 in contropartita al patrimonio netto.

La cessione della partecipazione in Lingotto S.p.A. è avvenuta a valori di carico.

I residui euro 5 mila si riferiscono a partecipazioni di minoranza in Consorzi. La variazione dell'esercizio è dovuta alla chiusura di un Consorzio.

Crediti finanziari
Sono così composti:

	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Crediti finanziari verso imprese controllate	438.101	542.182	(104.081)
Crediti finanziari verso imprese collegate	29.130	7.579	21.551
Altri crediti finanziari	293	111	182
Totale	**467.524**	**549.872**	**(82.348)**

I **crediti verso imprese controllate** si riferiscono a finanziamenti contrattualmente regolati alle condizioni medie di mercato applicate al Gruppo erogati alle seguenti società:

	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Tradital SpA	49.988	60.280	(10.292)
Imbonati SpA		17.845	(17.845)
Milano Santa Giulia SpA	42.644	358.112	(315.468)
Mercurio Srl		15.155	(15.155)
Sviluppo Comparto 1 Srl	18.694	19.004	(310)
RI. France Sasu	8.255	8.194	61
RI. Nanterre Sarl	11.545	10.702	843
Etoile Première Sarl		1.374	(1.374)
Etoile Deuxième Sarl		165	(165)
Etoile Rome Sarl	3.350	3.106	244
Etoile Saint-Augustin Sarl	6.921	6.721	200
Etoile Saint-Florentin Sarl	1.698	1.797	(99)

Etoile Services Sarl	745	448	297
Etoile 50 Montaigne Sarl	32.250	24.171	8.079
Etoile 54 Montaigne Sarl	13.146	12.013	1.133
RI. Rental SpA	3.906	3.095	811
Etoile Actualis Sarl	41.274		41.274
RI. Europe Sarl	39.481		39.481
MSG Residenze Srl	164.204		164.204
Totale	**438.101**	**542.182**	**(104.081)**

I crediti vantati verso le società "Etoile" sono riferiti a finanziamenti fruttiferi subordinati convertibili.

Come precedentemente illustrato alla voce "Partecipazioni in società controllate, nell'esercizio si è reso necessario svalutare i crediti vantati nei confronti di Etoile Services Sarl per euro 767 mila.

I **crediti verso imprese collegate** sono riferiti a finanziamenti fruttiferi erogati a normali condizioni di mercato alle società:

	31.12.2006	**31.12.2005**	**Variazione**
Impresol Srl	8.120	7.579	541
Diaz Immobiliare Srl	7.688		7.688
Turati Immobiliare Srl	6.166		6.166
Mariner Srl	7.156		7.156
Totale	**29.130**	**7.579**	**21.551**

Gli **altri crediti finanziari** di euro 293 mila sono conseguenti alla valutazione al "fair value" dei derivati.

Crediti vari e altre attività non correnti
Ammontano a euro 280 mila e si riferiscono esclusivamente a depositi cauzionali.

NOTA 4 – ATTIVITA' PER IMPOSTE ANTICIPATE E PASSIVITA' PER IMPOSTE DIFFERITE

Le attività nette per imposte anticipate sono così composte:

	31.12.2006	**31.12.2005**	**Variazione**
Attività per imposte anticipate	16.793	5.430	11.363
Passività per imposte differite	(2.308)	(5.141)	2.833
Totale	**14.485**	**289**	**14.196**

La tabella seguente espone la composizione delle imposte anticipate.

	Valore iniziale	Incrementi	Decrementi	Valore finale
Imponibile Ires				
Accantonamenti per rischi	2.288	5.017	(2.198)	5.107
Svalutazioni ed attualizzazioni	1.283	5.270	(13)	6.540
Fair value strumenti finanziari	2.986		(2.986)	
Imm.ni imm.li non capitalizzabili	1.970		(1.970)	
Leasing		1.618		1.618
Operazioni di equity swap		6.416		6.416
Altre	411	291	(368)	334
Perdite fiscali	6.170	27.662	(4.063)	29.769
Totale Imponibile	**15.108**	**46.274**	**(11.598)**	**49.784**
Aliquota	**33%**			**33%**
Totale IRES anticipata	**4.986**			**16.429**
Imponibile Irap				
Accantonamenti per rischi	30		(10)	20
Svalutazione rimanenze	67	1.620		1.687
Imm.ni imm.li non capitalizzabili	1.970		(1.970)	
Altre	132	61	(70)	123
Totale Imponibile	**2.199**	**1.681**	**(2.050)**	**1.830**
Aliquota	**4,25%**			**4,25%**
Totale IRAP anticipata	**93**			**78**
Imposte sostitutive	**351**			**286**
Totale imposte anticipate	**5.430**			**16.793**

La voce include principalmente le perdite fiscali generate dalle società aderenti al consolidato fiscale.
Le previsioni di utili fiscali dei prossimi esercizi fanno ritenere ragionevolmente certa la generazione di un livello di redditi imponibili tali da permettere il rientro delle imposte anticipate iscritte all'attivo patrimoniale.

Le passività per imposte differite sono riferite a:

	Valore iniziale	Incrementi	Decrementi	Valore finale
Imponibile Ires				
Plusvalenze tassate in più esercizi	5.394		(5.394)	
Fair value attività finanziarie	9.280	6.696	(9.290)	6.686
Fair value strumenti finanziari		99		99
Leasing	186			186
Totale Imponibile	**14.860**	**6.795**	**(14.684)**	**6.971**
Aliquota	**33%**			**33%**
Totale IRES differita	**4.904**			**2.300**
Imponibile Irap				
Plusvalenze tassate in più esercizi	5.394		(5.394)	
Leasing	186			186
Totale Imponibile	**5.580**		**(5.394)**	**186**
Aliquota	**4,25%**			**4,25%**
Totale IRAP differita	**237**			**8**
Totale imposte differite	**5.141**			**2.308**

NOTA 5 – PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

Rappresentano le giacenze di iniziative edilizie ultimate o in corso di ultimazione, immobili e terreni da edificare o commercializzare ("magazzino iniziative") e gli acconti corrisposti per acquisizioni di immobili e aree. Risultano così movimentate:

Valori all'inizio dell'esercizio rimanenze	36.338
Riclassifica da "Beni in locazione finanziaria"	210.612
	246.950
Incrementi del periodo rimanenze	31.978
Decrementi del periodo rimanenze	(20.478)
Saldo al 31.12.2006	258.450

Il portafoglio immobiliare risulta così composto:

Descrizione localizzazione		Saldo al 31.12.06
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati:		
Alassio		
Valore all'inizio dell'esercizio	13.536	
Incrementi dell'esercizio	41	13.577
Pantigliate		
Valore all'inizio dell'esercizio		1
Totale Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati		**13.578**
Prodotti finiti e merci:		
Piacenza		
Valore all'inizio dell'esercizio	4.207	
Vendite dell'esercizio	(829)	3.378
Sesto Fiorentino		
Valore all'inizio dell'esercizio	845	
Decrementi dell'esercizio	(280)	565
Rho Center (negozi)		
Valore all'inizio dell'esercizio	2.236	
Decrementi dell'esercizio	(2.236)	
Concorezzo		
Valore all'inizio dell'esercizio	15.513	
Decrementi dell'esercizio	(15.513)	
Roma Parco de Medici		
Valore all'inizio dell'esercizio		88.650
Roma Via Pellegrino Rossi		
Valore all'inizio dell'esercizio		51.042
Roma Via Frattina		
Valore all'inizio dell'esercizio	29.550	

Incrementi dell'esercizio	95	29.645
Roma Via Stoppato		
Valore all'inizio dell'esercizio		41.370
Roma Piazza Casimiri		
Acquisti dell'esercizio		125
Roma Piazza dei Mirti		
Acquisti dell'esercizio		208
Genova Via Sampierdarena		
Acquisti dell'esercizio		3.279
Genova Via De Amicis		
Acquisti dell'esercizio		5.517
Genova Via Di Creto		
Acquisti dell'esercizio		143
Genova Via Di Francia		
Acquisti dell'esercizio		520
Milano Via Ripamonti		
Acquisti dell'esercizio	3.643	
Decrementi dell'esercizio	(643)	3.000
Torino Via Pianezza		
Acquisti dell'esercizio		8.536
Torino Via Pinerolo		
Acquisti dell'esercizio		2.813
Torino Piazza Amedeo		
Acquisti dell'esercizio		500
Gessate		
Acquisti dell'esercizio	4.478	
Decrementi dell'esercizio	(977)	3.501
Totale Prodotti finiti e merci		**242.792**
Acconti e caparre		**2.080**
		258.450

Gli acquisti di immobili effettuati nell'esercizio sono specificati nella Relazione sulla gestione, alla quale si rimanda.
Le vendite hanno riguardato unità immobiliari in Piacenza, Rho e Sesto Fiorentino nonchè l'area in Concorezzo, come dettagliatamente indicato nelle note al "Conto economico".
Gli acconti si riferiscono a quanto anticipato per futuri acquisti di immobili in Alassio per euro 750 mila e immobili Bipielle Real Estate per euro 1.330 mila.

NOTA 6 – CREDITI COMMERCIALI, VARI E ALTRE ATTIVITA' CORRENTI

Sono così analizzabili:

	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Crediti commerciali:			
• Crediti verso clienti	11.458	4.118	7.340
• Crediti verso controllate	78.598	58.374	20.224
• Crediti verso parti correlate	545	304	241
	90.601	62.796	27.805
Crediti vari e altre attività correnti:			
• Crediti verso altri	30.593	8.057	22.536
Totale	**121.194**	**70.853**	**50.341**

I **crediti verso clienti** risultano così composti:

	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Valore nominale	15.477	5.197	10.280
Fondo svalutazione	(4.019)	(1.079)	(2.940)
Totale	**11.458**	**4.118**	**7.340**

Il Fondo svalutazione crediti è esposto sulla base di una analisi puntuale delle singole posizioni a credito. Rispetto all'esercizio precedente registra un accantonamento di euro 2.954 mila ed un utilizzo di euro 14 mila.

Ai fini dell'informativa per area geografica, segnaliamo che i crediti sono tutti vantati nei confronti di clienti italiani, e fra questi la sede italiana di organizzazioni internazionali.

I **crediti verso controllate** accolgono principalmente i saldi dalle stesse trasferiti per le procedure di "IVA di gruppo" e "Consolidato fiscale" in capo alla Risanamento in qualità di controllante.
Accolgono inoltre crediti dovuti a normali rapporti di natura commerciale di fornitura di prestazioni sia professionali che di supporto, servizi erogati dalla società a normali condizioni di mercato e riaddebito di costi.
Sono nei confronti delle sotto indicate società:

	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Tradital SpA	6.255		6.255
Imbonati SpA	1.768	3.345	(1.577)
Sviluppo Napoli SpA		15.229	(15.229)
Geolidro SpA		325	(325)
Milano Santa Giulia SpA	19.343	6.078	13.265
Sviluppo Comparto 1 Srl		1	(1)
Sviluppo Comparto 3 Srl	9.544		9.544
Sviluppo Comparto 5 6 7 8 Srl	2		2
RI. Investimenti Srl	12.789	7.329	5.460
RI. Estate SpA	27.637	25.196	2.441
RI. Rental SpA	5		5
Immobiliare Cascina Rubina Srl	839	291	548
Programma Sviluppo Srl	399	398	1
RI. Agnano Srl	3		3
MSG Residenze Srl	14		14
Etoile Services Sarl		182	(182)
Totale	**78.598**	**58.374**	**20.224**

I **crediti commerciali** verso parti correlate sono riferiti principalmente a riaddebito di costi.

I **crediti verso altri** comprendono:

	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Anticipi a fornitori	101	728	(627)
Crediti tributari:			
- IRES	5.421	139	5.282
- IVA	23.898	6.667	17.231
- Altri	185	201	(16)
	29.504	7.007	22.497
Altri crediti	988	322	666
Totale	**30.593**	**8.057**	**22.536**

Gli altri crediti risultano svalutati complessivamente di euro 1.525 mila, di cui euro 685 mila accantonati nell'esercizio.

NOTA 7 – TITOLI E PARTECIPAZIONI

Sono così composti:

	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Attività finanziarie detenute per la vendita (held for trading)			
➢ Titoli azionari	676	578	98
TOTALE	**676**	**578**	**98**

I titoli in portafoglio risultano facilmente liquidabili; la variazione deriva dall'adeguamento al valore di mercato al 31 dicembre 2006.

NOTA 8 – CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI

Ammontano ad euro 16.020 mila. Tale importo include euro 3.718 mila di somme vincolate nell'ambito di operazioni di rilascio di garanzie a terzi connesse ad iniziative di sviluppo immobiliare.

Il saldo complessivo dei conti correnti intrattenuti con il sistema bancario è comprensivo delle competenze maturate.

Si decrementano di euro 8.363 mila rispetto al 31 dicembre 2005 e sono così composte:

	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali	16.016	24.379	(8.363)
Cassa	4	4	
Totale	**16.020**	**24.383**	**(8.363)**

NOTA 9 – DISCONTINUED OPERATIONS

Non rilevano nell'esercizio 2006. Al 31 dicembre 2005 è stata considerata Discontinued Operation: Sviluppo Napoli S.p.A. e Geolidro S.p.A..

NOTA 10 - PATRIMONIO NETTO

Il Patrimonio Netto risultante dal bilancio al 31 dicembre 2006 ammonta a complessivi euro 560.468 mila; la movimentazione intervenuta nell'esercizio in esame e in quello precedente è dettagliatamente esposta nel "Prospetto dei movimenti di patrimonio netto".
La variazione intervenuta nel periodo è dovuta al pagamento del dividendo, al positivo risultato del periodo, alla valutazione al "fair value" delle partecipazioni in altre imprese "available for sale" e alle valutazioni al mercato degli strumenti finanziari designati "cash flow hedge".

Il **capitale sociale** sottoscritto e versato ammonta a € 282.566.897,82, suddiviso in n. 274.336.794 azioni ordinarie del valore nominale di € 1,03 ciascuna.

Non risultano emesse né azioni di godimento né obbligazioni convertibili.
Relativamente ai **dividendi** l'ammontare riconosciuto agli azionisti è stato pari a euro 28.257 mila (dividendo unitario euro 0,103).

Di seguito l'analisi della natura delle riserve:

Natura / descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi	
				Per copertura perdite	Per altre ragioni
Capitale sociale	282.567				
Riserve di capitale					
Riserva da sovrapprezzo azioni	59.519	A B			
Riserva legale	206	B			
Riserva avanzo di fusione	56.513	A B C	56.513		
Riserve di utili					
Riserva legale	7.466	B			
Riserva avanzo di fusione	3.602	A B			
Utili a nuovo	85.324	A B C	85.324		7.681
Riserve da valutazione a fair value	4.545				
Totale	**499.742**		**141.837**		**7.681**
Quota non distribuibile			**3.939**		
Residua quota distribuibile			**137.898**		

Legenda:
A: per aumento di capitale
B: per copertura perdite
C: per distribuzione ai soci

Gli utili di esercizio e/o riserve sono distribuibili come sopra riportato non essendo state operate deduzioni extracontabili ai sensi dell'art. 109, 4° comma, lett. b) del TUIR.

In applicazione di quanto previsto dall'art. 123 comma 4 (ora 172 comma 5) del DPR 917/86, che disciplina il passaggio dalla incorporata all'incorporante dei fondi in sospensione di imposta, prevedendo la ricostituzione di dette poste nel bilancio di quest'ultima, si precisa che nel capitale di Risanamento S.p.A. di € 282.566.897,82 sono idealmente comprese le seguenti quote di Riserve di rivalutazione già presenti nel Patrimonio netto della Società pel Risanamento di Napoli S.p.A.:

- Riserva di rivalutazione Legge 11.2.1952 n. 74	€	6.516.227
- Riserva di rivalutazione Legge 2.12.1975 n. 576	€	2.849.417
- Riserva di rivalutazione Legge 19.3.1983 n. 72	€	6.787.656
- Riserva di rivalutazione Legge 30.12.1991 n. 413	€	29.060.697
	€	45.213.997

Pertanto, in caso di riduzione del capitale per esuberanza, la società sarebbe soggetta a tassazione secondo le modalità previste dalle singole leggi.

NOTA 11 – PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI

Sono così composte:

	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
• Debiti verso banche	38.557	5.149	33.408
• Altri debiti finanziari	1.563	7.486	(5.923)
	40.120	**12.635**	**27.485**
Passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine	180.672	186.431	(5.759)
Totale	**220.792**	**199.066**	**21.726**

I **debiti verso banche** si incrementano essenzialmente in connessione a nuove operazioni di tesoreria e al altre connesse a più specifiche iniziative immobiliari.

La struttura temporale dell'indebitamento risulta:

Totale entro 5 anni	38.557
Totale oltre 5 anni	-

L'indebitamento risulta fruttifero di interessi ad un tasso variabile parametrato all'andamento dell'Euribor maggiorato di uno spread.

Le garanzie prestate sono indicate alla Nota 18.

Gli **altri debiti finanziari** di euro 1.563 mila (euro 7.486 mila al 31 dicembre 2005) sono conseguenti alla valutazione di derivati.

Le **passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine** di euro 180.672 mila si riferiscono alle operazioni di vendita e rilocazione di immobili e hanno scadenza entro i cinque anni per euro 25.513 mila e per euro 155.159 mila oltre i cinque anni.

La **Posizione finanziaria netta** è illustrata nella Relazione sulla gestione ai paragrafi "I risultati della Capogruppo Risanamento S.p.A." e "Informazioni sugli strumenti finanziari" ai quali si rimanda.
Inoltre, ad integrazione delle informazioni fornite, si indica di seguito l'indebitamento netto esposto in forma tabellare secondo i criteri previsti dalla Comunicazione Consob n. DEM / 6064293 del 28 luglio 2006.

A.	Cassa		4		
B.	Altre disponibilità liquide		16.016		
C.	Titoli detenuti per la negoziazione		676		
D.	**LIQUIDITA'**	**(A) + (B) + ©**		**16.696**	
E.	**CREDITI FINANZIARI CORRENTI**			**0**	
F.	Debiti bancari correnti		174.685		
G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente		5.759		
H.	Altri debiti finanziari correnti		117.852		
I.	**INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE**	**(F) + (G) + (H)**		**298.297**	
J.	**INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CORRENTE**	**(I) - (E) - (D)**			**281.600**
K.	Debiti bancari non correnti			38.557	
L.	Obbligazioni emesse			0	
M.	Altri debiti non correnti			182.235	
N.	**INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE**	**(K) + (L) + (M)**			**220.792**
O.	**INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO**	**(J) + (N)**			**502.392**

NOTA 12 – BENEFICI A DIPENDENTI

La movimentazione del periodo è la seguente:

Saldo all'1.1.2006	455
Utilizzi del periodo	(35)
Accantonamento del periodo	265
Attualizzazione	33
Saldo al 31.12.2006	718

Il Fondo Trattamento di Fine Rapporto rientra nei piani a benefici definiti.

Per la determinazione della passività è stata utilizzata la metodologia denominata "Projected Unit Credit Cost" adottando ipotesi attuariali non dissimili rispetto al 31 dicembre 2005.

A partire dal 1 gennaio 2007 la Legge Finanziaria e relativi decreti attuativi hanno introdotto modificazioni rilevanti nella disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando. In particolare, i nuovi flussi di TFR potranno essere indirizzati dal lavoratore a forme pensionistiche prescelte oppure mantenuti in azienda.

Allo stato attuale, lo stato di incertezza interpretativa della sopra citata norma di recente emanazione, le possibili differenti interpretazioni della qualificazione secondo IAS 19 del TFR maturando e le conseguenti modificazioni sui calcoli attuariali relativamente al TFR maturato, nonché l'impossibilità di stimare le scelte attribuite ai dipendenti sulla destinazione del TFR maturando (per le quali il singolo dipendente ha tempo sino al 30 giugno prossimo) rendono prematura ogni ipotesi di modifica del calcolo attuariale del TFR maturato al 31 dicembre 2006".

NOTA 13 – FONDI PER RISCHI E ONERI FUTURI

Si incrementano di euro 5.015 mila e comprendono la quota a medio/lungo termine dei fondi, così dettagliati:

	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Fondo per imposte			
Altri fondi	5.198	183	5.015
Totale	**5.198**	**183**	**5.015**

Accolgono essenzialmente gli oneri che potenzialmente potrebbero sostenersi a fronte della dismissione della partecipazione in Mercurio S.r.l..

NOTA 14 – DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITA' NON CORRENTI

Recepiscono esclusivamente i debiti verso inquilini per depositi cauzionali ricevuti e sono comprensivi degli interessi maturati.

NOTA 15 – PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI

Si decrementano di euro 95.360 mila e sono così composti:

	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Debiti finanziari (quota a breve termine):			
• Debiti verso banche	174.687	249.933	(75.246)
• Debiti verso imprese controllate	85.719	138.193	(52.474)
Passività per locazioni finanziarie (quota a breve termine)	5.759	5.531	228
Altre passività finanziarie	32.132		32.132
Totale	**298.297**	**393.657**	**(95.360)**

La forte contrazione dei **debiti verso banche** a breve termine è connessa alla complessiva ridefinizione della struttura temporale dell'indebitamento bancario di Gruppo.

I **debiti verso imprese controllate** si riferiscono a finanziamenti contrattualmente regolati alle condizioni medie di mercato applicate al Gruppo erogati dalle società:

	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Sviluppo Napoli SpA		11.200	(11.200)
RI. Investimenti Srl	30.268	1.341	28.927
RI. Estate SpA	28.087	94.167	(66.080)
Immobiliare Cascina Rubina Srl	14.827	31.485	(16.658)
Imbonati SpA	3.789		3.789
Etoile Première Sarl	8.748		8.748
Totale	**85.719**	**138.193**	**(52.474)**

Le **altre passività finanziarie** accolgono essenzialmente gli importi incassati nell'ambito dell'operazione di *Total Return Equity Swap* su azioni IPI già illustrata alla voce Partecipazioni alla quale si rimanda.

NOTA 16 – DEBITI COMMERCIALI, PER IMPOSTE, VARI E ALTRE PASSIVITA' CORRENTI

Si incrementano di euro 57.608 mila e sono cosi composti :

	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Debiti tributari	**1.846**	**12.760**	**(10.914)**
Debiti commerciali:			
• Debiti verso fornitori	9.584	11.935	(2.351)
• Acconti	88	7.706	(7.618)
• Verso imprese controllate	71.082	10.870	60.212
• Verso imprese collegate	181	181	
• Verso imprese controllanti	577	571	6
• Verso parti correlate	470	895	(425)
	81.982	**32.158**	**49.824**
Debiti vari e altre passività correnti:			
• Debiti verso istituti di previdenza	427	315	112
• Dividendi deliberati, ma ancora da corrispondere ad azionisti	42	35	7
• Altre passività correnti	20.876	2.297	18.579
	21.345	**2.647**	**18.698**
Totale	**105.173**	**47.565**	**57.608**

I **debiti tributari** sono riferiti a:

	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Ritenute lavoro (Irpef)	805	540	265
Irap	1.029		1.029
Ires		12.176	(12.176)
Altre imposte	12	44	(32)
Totale	**1.846**	**12.760**	**(10.914)**

Nei **debiti verso imprese controllate** confluiscono principalmente i saldi dalle stesse trasferiti per le procedure di "IVA di gruppo" e "Consolidato fiscale" in capo alla Risanamento in qualità di controllante. Sono nei confronti di:

	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Tradital Spa	289	2.075	(1.786)
Geolidro Spa		101	(101)
Mercurio Srl		3.541	(3.541)
Milano Santa Giulia Spa	12.323	5.148	7.175
Sviluppo Comparto 1 Srl	24	3	21
Sviluppo Comparto 3 Srl	34.228	1	34.227
Sviluppo Comparto 4 Srl	5	1	4
MSG Residenze Srl	5.001		5.001
Immobiliare Cascina Rubina Srl	1.173		1.173
Programma Sviluppo Srl	27		27
RI Investimenti Srl	18.000		18.000
RI Investimenti Due Srl	12		12
Totale	**71.082**	**10.870**	**60.212**

I **debiti verso imprese collegate** sono invariati rispetto al 31 dicembre 2005 e si riferiscono ai sette decimi del capitale sociale da versare alla collegata al 50% RI. Progetti S.p.A..

I **debiti verso controllanti** sono verso Nuova Parva S.p.A. e si riferiscono principalmente al residuo da corrispondere per l'acquisizione di partecipazioni effettuata in esercizi precedenti.

I **debiti verso parti correlate** sono riferiti a Tradim S.p.A e Urbe S.r.l per riaddebiti di costi di servizi erogati a normali condizioni di mercato.

Fra le **altre passività correnti** sono compresi per euro 20 milioni i debiti per le bonifiche sull'area in Napoli di proprietà della società controllata Mercurio Srl, ceduta nel mese di settembre, e contrattualmente a carico di Risanamento.

NOTA 17 – STRUMENTI FINANZIARI

In applicazione dello IAS 32 e dello IAS 39, gli strumenti finanziari derivati vengono rilevati in bilancio come attività/passività ed iscritti al loro *fair value*.

La Società ha in essere due operazioni in derivati per un ammontare nozionale complessivo pari a euro 250 milioni che prevedono la ricezione di tassi variabili ed il pagamento di tassi fissi secondo formule predefinite. Ha inoltre in essere un'operazione in derivati per un ammontare nozionale complessivo pari a euro 150 milioni di tipo Cap In & Out che prevede la copertura del rischio tasso d'interesse da parte della Banca all'interno di una prefissata fascia del tasso di interesse di riferimento.
Essi sono stati stipulati allo scopo di ridurre l'esposizione del gruppo all'andamento dei tassi di interesse con riferimento ad una pluralità di finanziamenti indicizzati a parametri variabili.

Sono così riepilogati:

Contraente	Controparte	Denominazione	Finalità	Nozionale (Euro/'000)	Paga	Riceve	Periodicità regolamenti	Scadenza
Risanamento Spa	Unicredit Banca d'Impresa Spa	Swap Fix Floating step-up	Macro-copertura	200.000	Tasso fisso	Euribor 6 mesi	Semestrale	2008
Risanamento Spa	Unicredit Banca d'Impresa Spa	Atlantic Swap	Macro-copertura	50.000	Tasso Fisso Con opzione	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2008
Risanamento Spa	BNL Spa	Cap IN & OUT	Macro-copertura	150.000	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2011

Al 31 dicembre 2006 la valutazione degli strumenti finanziari al *fair value* con rilevazione a patrimonio netto ammonta a euro 99 mila mentre la valutazione con rilevazione a conto economico ammonta a euro 1.369 mila.

NOTA 18 – ATTIVITA' DATE A GARANZIA DI PASSIVITA' FINANZIARIE

A garanzia di passività finanziarie proprie è stata iscritta ipoteca sull'immobile di Alassio per euro 13.500 mila.

Inoltre, a garanzia di passività finanziarie delle società controllate e collegate, è stato iscritto pegno sulle quote sociali possedute per un ammontare di euro 309 mila.

NOTA 19 – IMPEGNI E PASSIVITA' POTENZIALI

Le garanzie personali prestate pari a euro 430.816 mila si riferiscono essenzialmente a fideiussioni prestate nell'interesse di imprese controllate e collegate.

INFORMAZIONI RELATIVE AL CONTO ECONOMICO

NOTA 20 – RICAVI

	Esercizio 2006	Esercizio 2005
Affitti	10.487	3.726
Vendita di immobili	95.287	224.086
Vendita aree		
Prestazioni di servizi	93	93
	105.867	**227.905**

Le vendite di immobili sono riferite:

- € 41.300 mila ad immobile in Origgio
- € 27.700 mila ad immobile in San Giuliano Milanese
- € 19.000 mila ad immobile in Concorezzo
- € 1.011 mila ad unità immobiliari in Piacenza
- € 6.000 mila ad unità immobiliari in Rho
- € 276 mila ad unità immobiliari in Sesto Fiorentino

L'incremento negli affitti attivi è dovuto principalmente alle locazioni degli immobili in Roma e degli immobili acquisiti nel corso dell'esercizio.

Le prestazioni di servizi si riferiscono essenzialmente al corrispettivo contrattualmente riconosciuto da società controllate per i servizi contabili, finanziari e fiscali resi dalla struttura amministrativa.

Risultano tutti conseguiti in Italia e la ripartizione per settore di attività è la seguente:

	Holding Partecipazioni	Investimenti immobiliari (Trading)	Ricavi non allocati	Totale
esercizio 2006	93	105.750	24	105.867
esercizio 2005		227.789	116	227.905

NOTA 21 – ALTRI PROVENTI

	Esercizio 2006	Esercizio 2005
Plusvalenze su cessioni partecipazioni	28.290	79.561
Rivalse da inquilini	98	9
Altri	556	79
	28.944	**79.649**

Le “Plusvalenze su vendita partecipazioni” comprendono quanto a euro 12.315 mila la plusvalenza realizzata dalla vendita di Sviluppo Napoli S.p.A., quanto a euro 3.790 la plusvalenza realizzata dalla vendita di Geolidro S.p.A. e quanto a euro 12.131 mila la plusvalenza realizzata dalla cessione di Mercurio S.r.l..

Le operazioni sono dettagliatamente illustrate nella Relazione sulla gestione alla quale si rimanda.

Tale posta è stata iscritta nella voce “Altri ricavi e proventi” in quanto l’attività caratteristica delle società cedute consisteva nell’acquisizione e valorizzazione di aree.

Risultano tutti conseguiti in Italia e la ripartizione per settore di attività è la seguente:

	Holding Partecipazioni	Investimenti immobiliari (Trading)	Ricavi non allocati	Totale
esercizio 2006	28.721	118	105	28.944
esercizio 2005	79.561		88	79.649

NOTA 22 – ACQUISTI DI IMMOBILI

	esercizio 2006	esercizio 2005
Immobili in Roma	333	217.500
Immobili in Torino	11.850	
Immobili in Genova	9.459	
Immobile in San Giuliano Milanese	20.100	
Immobile in Origgio	28.861	
Immobile in Milano	3.643	
Immobile in Gessate	4.478	
Totale	**78.724**	**217.500**

NOTA 23 – COSTI PER SERVIZI

	Esercizio 2006	Esercizio 2005
Costi di costruzione e servizi accessori	1.710	1.180
Spese di gestione immobili	225	
Provvigioni su compravendita immobili	1.083	133
Prestazioni professionali, amministrative e societarie	1.066	987
Legali e notarili	912	1.040
Costi di revisione	132	251
Emolumenti Collegio Sindacale	151	155
Emolumenti Amministratori	4.929	2.955
Servizi societari	202	138
Altri servizi	9.516	3.251
	19.926	**10.090**

NOTA 24 – COSTI DEL PERSONALE

Sono così composti:

	Esercizio 2006	Esercizio 2005
Salari e stipendi	3.914	2.689
Oneri sociali	1.280	920
Trattamento di fine rapporto	265	385
Altri costi	86	11
	5.545	**4.005**

La movimentazione degli organici nell'esercizio è stata la seguente:

	Dirigenti	Impiegati e Quadri	Portieri	Totale
Al 31.12.2005	11	23	1	35
Variazioni del periodo		10		10
Al 31.12.2006	11	33	1	45
Media dell'esercizio	**11**	**31**	**1**	**43**

NOTA 25 – ALTRI COSTI OPERATIVI

	Esercizio 2006	Esercizio 2005
Fitto uffici e spese condominiali	1.360	1.251
Altri noleggi	2.533	1.332
Perdite su crediti	767	62
Altri accantonamenti	5.048	
Altri	613	597
Imposte e tasse:		
I.C.I.	677	279
IVA indetraibile	84	797
	11.082	4.318
Oneri non ricorrenti	3.639	
	14.721	**4.318**

Si segnala, fra gli altri accantonamenti, euro 5 milioni collegati a passività potenziali derivanti dalla cessione della partecipazione in Mercurio S.r.l..

Gli oneri non ricorrenti si riferiscono a svalutazioni relative a posizioni creditorie che, a causa di straordinarie condizioni contingenti, la Società ha ritenuto prudenzialmente di rettificare.

NOTA 26 – PLUSVALENZE/MINUSVALENZE/SVALUTAZIONI/RIPRISTINI DI VALORE DI ATTIVITA' NON RICORRENTI

	Esercizio 2006	Esercizio 2005
Sopravvenienze per imposte esercizi precedenti		240
Altri proventi relativi ad esercizi precedenti	168	1.119
Plusvalenza da alienazione partecipazioni	9.219	50.650
	9.387	**52.009**
Imposte esercizi precedenti		(28)
Altri oneri relativi ad esercizi precedenti	(115)	(103)
Svalutazione partecipazioni	(5.742)	(24)
Altri oneri	(55)	(3.685)
	(5.912)	**(3.840)**
	3.475	**48.169**

La plusvalenza da alienazione partecipazioni, dell'esercizio e dell'esercizio precedente, è stata interamente conseguita dalla cessione di IPI S.p.A..

Le svalutazioni delle partecipazioni sono state appostate quanto a euro 5.724 mila a fronte di perdite di Etoile Première S.à r.l. e quanto a euro 18 mila per RI. Progetti S.p.A.

NOTA 27 – PROVENTI FINANZIARI

Sono così composti:

	Esercizio 2006	Esercizio 2005
Proventi da partecipazioni		
- in imprese controllate	40.000	
- in altre imprese	2.015	682
Da crediti iscritti nelle immobilizzazioni		
- interessi da controllate	18.938	24.730
- interessi da collegate	1.109	708
Da titoli iscritti nell'attivo circolante	23	118
Proventi diversi dai precedenti		
- interessi attivi bancari	395	515
- fair value dei derivati	4.684	2.381
- interessi e commissioni da altri	55	111
	67.219	**29.245**

I proventi da partecipazioni recepiscono i dividendi distribuiti nell'esercizio da RI Estate S.p.A. quanto a euro 40.000 mila e da IPI S.p.A. quanto a euro 2.015 mila.

NOTA 28 – ONERI FINANZIARI

	Esercizio 2006	Esercizio 2005
Interessi su debiti bancari di c/c	11.815	10.094
Interessi su finanziamenti bancari	3.059	7.741
Interessi su mutui	571	521
Interessi su altri finanziamenti	970	
Interessi passivi su debiti v/controllate	5.995	6.369
Interessi passivi su debiti v/soci		35
Interessi passivi su operazioni di rilocazione	9.653	4.117
Altri interessi passivi	232	7
Interest rate swap	2.108	3.115
Oneri di sconto	1.101	
Attualizzazioni	33	13
Ammortamento oneri su finanziamenti fondiari	61	1.932
Altri oneri, commissioni e spese bancarie	3.190	2.290
	38.788	**36.234**

NOTA 29 – IMPOSTE

	Esercizio 2006	Esercizio 2005
Imposte correnti		
Irap	(1.029)	
Imposte sostitutive	(65)	(271)
	(1.094)	**(271)**
Imposte differite	**4.816**	**14.609**
	3.722	**14.338**

La tabella di seguito riportata espone la riconciliazione tra il carico d'imposta effettivo e le imposte teoriche risultanti dall'applicazione all'utile ante imposte dell'aliquota fiscale in vigore al 31 dicembre 2006.

Variazioni fiscali	IRES Euro/milioni	%	IRAP Euro/milioni	%
Risultato ante imposte	57		29	
Onere fiscale teorico		33,00%		4,25%
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi		12,07%		0,25%
Rigiro delle partite temporanee da esercizi precedenti		-4,00%		0,50%
Differenze permanenti		-41,07%		-1,40%
Totale Differenze Temporanee e Permanenti		-33,00%		-0,65%
Onere fiscale effettivo - Imposte correnti dell'esercizio		0,00%		3,60%

NOTA 30 - INFORMATIVA DI SETTORE

Per Risanamento S.p.A. il settore di attività costituisce il segmento primario, mentre l'area geografica rappresenta il segmento secondario.

Segmento Primario

Al 31 dicembre 2006 le attività della Società sono suddivise sulla base di 2 settori:

- Holding - Partecipazioni
- Investimenti Immobiliari (Trading)

I risultati suddivisi per settore sono riepilogati nella seguente tabella:

(valori in migliaia)	Holding - Partecipazioni		Investimenti Immobiliari (Trading)		Ricavi/Costi non allocati		Totale	
	31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Ricavi	93	0	105.750	227.789	24	115	105.867	227.904
Variazione delle rimanenze	0	0	9.419	(6.272)	0	0	9.419	(6.272)
Altri proventi	28.721	79.561	118	0	105	88	28.944	79.649
Valore della Produzione	**28.814**	**79.561**	**115.287**	**221.517**	**129**	**203**	**144.230**	**301.281**
Acquisti di immobili	0	0	(78.724)	(217.500)	0	0	(78.724)	(217.500)
Costi per servizi	0	0	(1.493)	(616)	(18.433)	(9.474)	(19.926)	(10.090)
Costi del personale	0	0	0	0	(5.545)	(4.005)	(5.545)	(4.005)
Altri costi operativi	(5.798)	0	(4.429)	(395)	(4.494)	(3.922)	(14.721)	(4.317)
EBITDA	**23.016**	**79.561**	**30.641**	**3.006**	**(28.343)**	**(17.198)**	**25.314**	**65.369**
Ammortamenti	0	0	0	(3.263)	(217)	(214)	(217)	(3.477)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	3.421	50.627	(40)	(3.626)	94	1.168	3.475	48.169
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	**26.437**	**130.188**	**30.601**	**(3.883)**	**(28.466)**	**(16.244)**	**28.572**	**110.061**
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto							0	0
Proventi/(oneri) finanziari							28.432	(6.989)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO							**57.004**	**103.072**
Imposte sul reddito del periodo							3.722	14.338
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO							**60.726**	**117.410**
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita								
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO							**60.726**	**117.410**

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2006 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore				
(valori in migliaia)	**Holding - Partecipazioni**	**Investimenti Immobiliari (Trading)**	**Importi non allocati**	**Totale**
Totale attività	**859.351**	**269.873**	**65.169**	**1.194.393**
Passività del settore	**214.766**	**198.320**	**220.839**	**633.925**

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2005 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore				
(valori in migliaia)	**Holding - Partecipazioni**	**Investimenti Immobiliari (Trading)**	**Importi non allocati**	**Totale**
Totale attività	**885.072**	**250.565**	**40.171**	**1.175.808**
Passività del settore	**154.747**	**211.627**	**279.711**	**646.085**

Segmento secondario

I risultati suddivisi per area geografica sono riepilogati nella seguente tabella:

(valori in migliaia)	Italia		Estero		Totale	
	31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Ricavi	105.867	227.904	0	0	105.867	227.904
Variazione delle rimanenze	9.419	(6.272)	0	0	9.419	(6.272)
Altri proventi	28.944	79.649	0	0	28.944	79.649
Valore della Produzione	**144.230**	**301.281**	**0**	**0**	**144.230**	**301.281**
Acquisti di immobili	(78.724)	(217.500)	0	0	(78.724)	(217.500)
Costi per servizi	(19.926)	(10.090)	0	0	(19.926)	(10.090)
Costi del personale	(5.545)	(4.005)	0	0	(5.545)	(4.005)
Altri costi operativi	(13.954)	(4.317)	(767)	0	(14.721)	(4.317)
EBITDA	**26.081**	**65.369**	**(767)**	**0**	**25.314**	**65.369**
Ammortamenti	(217)	(3.477)	0	0	(217)	(3.477)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	9.199	48.169	(5.724)	0	3.475	48.169
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	**35.063**	**110.061**	**(6.491)**	**0**	**28.572**	**110.061**
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto					0	0
Proventi/(oneri) finanziari					28.432	(6.989)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO					**57.004**	**103.072**
Imposte sul reddito del periodo					3.722	14.338
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO					**60.726**	**117.410**
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita						
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO					**60.726**	**117.410**

Le attività e le passività per area geografica al 31 dicembre 2006 sono riepilogate nella seguente tabella:

Attività e Passività per area geografica
(valori in migliaia)

	Italia	Estero	Totale
Attività	**990.699**	**203.694**	**1.194.393**
Passività	**625.177**	**8.748**	**633.925**

Le stesse informazioni relative all'esercizio 2005 sono di seguito riportate.

Attività e Passività per area geografica
(valori in migliaia)

	Italia	Estero	Totale
Attività	**1.065.529**	**110.279**	**1.175.808**
Passività	**646.085**	**0**	**646.085**

NOTA 31 - RENDICONTO FINANZIARIO

Il rendiconto finanziario evidenzia separatamente i flussi di cassa derivanti dall'attività di esercizio, di investimento e di finanziamento.

Tale impostazione determina pertanto la rappresentazione dei flussi di cassa nelle seguenti tipologie:

- flusso monetario da attività di esercizio. I flussi di cassa derivanti dall'attività di esercizio sono connessi principalmente all'attività di produzione del reddito e vengono rappresentati da Risanamento S.p.A. utilizzando il metodo indiretto; secondo tale metodo l'utile d'esercizio viene rettificato degli effetti delle poste che nell'esercizio non hanno comportato esborsi ovvero non hanno originato liquidità (operazioni di natura non monetaria);
- flusso monetario da attività di investimento. L'attività di investimento è indicata separatamente perché essa è, tra l'altro, indicativa di investimenti/disinvestimenti effettuati con l'obiettivo di ottenere in futuro ricavi e flussi di cassa positivi;
- flusso monetario da attività finanziaria. L'attività di finanziamento è costituita dai flussi che comportano la modificazione dell'entità e della composizione del patrimonio netto e dei finanziamenti ottenuti.

Vengono esaminate di seguito le principali variazioni del periodo, specificando le note alle quali si rinvia:

a) il decremento evidenziato nel periodo in esame è da correlarsi alla riclassifica del portafoglio immobiliare costituito dagli immobili siti in Roma fra le Rimanenze a seguito della mutata destinazione economica degli stessi;
b) la variazione del periodo è correlata al processo valutativo di talune poste dell'attivo non corrente e dell'attivo corrente, dettagliatamente illustrato alla Nota 3 ed alla Nota 6;
c) le plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni vengono analizzate alla Nota 21 ed alla Nota 26;
d) la variazione del periodo viene illustrata alla Note 12 ed alla Nota 13;
e) la variazione del periodo è esposta al netto degli effetti connessi alla valutazione delle attività finanziarie classificate come disponibili per la vendita (*available for sale*);
f) la variazione del periodo è correlata principalmente ai saldi intersocietari trasferiti per le procedure di "IVA di Gruppo" e "Consolidato fiscale" in capo alla Risanamento ed ad impegni contrattualmente assunti dalla cessione di partecipazioni;
g) la variazione del periodo, dettagliatamente illustrata alla Nota 3, è esposta al netto degli effetti connessi alla valutazione delle partecipazioni classificate come disponibili per la vendita (*available for sale*);
h) la variazione del periodo si correla al processo di ridefinizione della struttura dell'indebitamento del Gruppo, in particolare volto al trasferimento dei mezzi finanziari coerentemente con le iniziative immobiliari in portafoglio;
i) la variazione del periodo è correlata alla cessione delle partecipazioni in Geolidro S.p.A. e Sviluppo Napoli S.p.A., dettagliatamente illustrata alla Nota 3.

NOTA 32 - AMMONTARE DEI COMPENSI CORRISPOSTI AI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E DI CONTROLLO, AI DIRETTORI GENERALI E AI DIRIGENTI CON RESPONSABILITA' STRATEGICHE

I compensi spettanti agli organi societari per le funzioni compiute nell'esercizio in esame, anche da società controllate, risultano dall'allegato schema.

COMPENSI CORRISPOSTI AGLI AMMINISTRATORI, AI SINDACI, AI DIRETTORI GENERALI E AI DIRIGENTI CON RESPONSABILITA' STRATEGICHE
(importi espressi in euro)

SOGGETTO	DESCRIZIONE CARICA		COMPENSI				
COGNOME E NOME	CARICA RICOPERTA	DURATA DELLA CARICA	EMOLUMENTI PER LA CARICA	BENEFICI NON MONETARI	BONUS E ALTRI INCENTIVI	ALTRI COMPENSI	DA SOCIETA' CONTROLLATE
Zunino Luigi	Presidente e Amministratore delegato	01/01/06 – 31/12/06	3.431.667				693.340
Tracanella Umberto	Vice Presidente	01/01/06 – 31/12/06	116.667				50.384
Bonato Oliviero	Amministratore e Direttore Generale	01/01/06 – 31/12/06	491.656				48.444
Gatto Giuseppe	Amministratore e Direttore Generale	01/01/06 – 31/12/06	495.000		230.000		49.539
Orlandini Carlo	Amministratore	01/01/06 – 31/12/06	34.667				
Peretti Carlo	Amministratore	01/01/06 – 31/12/06	25.000				
Superti Furga Ferdinando	Amministratore	01/01/06 – 21/06/06	15.667				
Taddei Franco	Amministratore	01/01/06 – 31/12/06	33.000				
Tamburini Matteo	Amministratore	01/01/06 – 31/12/06	25.000				
Storelli Maurizio	Presidente Collegio sindacale	01/01/06 – 31/12/06	61.975				54.151
Marciandi Francesco	Sindaco effettivo	01/01/06 – 31/12/06	41.967				8.356
Musetti Antonio Massimo	Sindaco effettivo	01/01/06 – 31/12/06	41.317				30.812
Numero 4	Dirigenti con responsabilità strategiche	01/01/06 – 31/12/06	1.553.047	6.680		58.394	6.667

I "Compensi da società controllate" riguardano la remunerazione per la carica di Amministratori e Sindaci in: RI. Investimenti, Tradital, Imbonati, Milano Santa Giulia, RI. Estate, Immobiliare Cascina Rubina, RI. Rental, Sviluppo Comparto 1, Sviluppo Comparto 3, Programma Sviluppo e Sviluppo Napoli (riferito al solo periodo di controllo).

Per quanto riguarda le informazioni relative alla natura dell'attività dell'impresa e ai fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed ai rapporti con parti correlate si rinvia al contenuto della Relazione sulla gestione

per il Consiglio di amministrazione
Il Presidente
(Cav. Luigi Zunino)

APPENDICE – PROSPETTI DI RICONCILIAZIONE AGLI INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS (IFRS) AL 1° GENNAIO 2005, AL 31 DICEMBRE 2005 E PER IL PERIODO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2005

TRANSIZIONE AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI IAS/IFRS

A partire dal 1° gennaio 2005, in seguito all'entrata in vigore del Regolamento europeo n. 1606 del luglio 2002, il Gruppo Risanamento S.p.A. redige i rendiconti annuali consolidati secondo gli IAS/IFRS, mentre per quanto riguarda il bilancio d'esercizio (bilancio separato della Capogruppo) e le informazioni semestrali, secondo quanto disposto dal D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005, gli stessi principi saranno adottati a partire dall'esercizio 2006.

Tenuto conto della Raccomandazione del CESR (Committee of European Securities Regulators) pubblicata il 30 dicembre 2003 circa le modalità di transizione agli IAS/IFRS e del Regolamento Emittenti, modificato con Delibera n. 14990 del 14 aprile 2005 della Consob, nonché della comunicazione Consob DEM/6064313 del 28 luglio 2006, vengono di seguito illustrate le infomazioni richieste dall'IFRS1 (Prima adozione degli International Financial Reporting Standards) circa l'impatto che la conversione ai principi contabili internazionali ha comportato con riferimento all'esercizio 2005.
Pertanto, essendo la presente Appendice redatta ai soli fini del progetto di transizione per la redazione del primo bilancio d'esercizio di Risanamento S.p.A. secondo gli IAS/IFRS, l'informativa presentata non include tutti i prospetti, le informazioni comparative e le relative note esplicative che sarebbero necessari per fornire una rappresentazione completa della situazione patrimoniale-finanziaria e del risultato economico della Società in conformità agli IAS/IFRS.

A tal fine sono state predisposte le seguenti informazioni:

- le note riguardanti le regole di prima applicazione degli IAS/IFRS (IFRS 1) e i principi IAS/IFRS adottati in sede di preparazione del primo bilancio d'esercizio completo redatto secondo gli IAS/IFRS al 31 dicembre 2006;
- gli stati patrimoniali IAS/IFRS al 1° gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005, il conto economico IAS/IFRS per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 e il rendiconto finanziario al 31 dicembre 2005;
- i prospetti di riconciliazioni previsti, dai paragrafi n. 39 e n. 40 del principio contabile internazionale "IFRS 1: Prima adozione degli *International Financial Reporting Standard*", fra il patrimonio netto secondo i precedenti principi contabili e quello rilevato in conformità agli IAS/IFRS alla data di passaggio agli IAS/IFRS (1° gennaio 2005) e al 31 dicembre 2005 e fra il risultato economico riportato nell'ultimo bilancio redatto secondo i precedenti principi contabili (esercizio 2005) con quello derivante dall'applicazione degli IAS/IFRS per il medesimo esercizio;
- le note esplicative dei principali impatti derivanti dall'applicazione degli IAS/IFRS sulla situazione patrimoniale al 1 gennaio 2005, sul bilancio al 31 dicembre 2005 e sul rendiconto finanziario al 31 dicembre 2005.

Come meglio illustrato nel seguito, gli stati patrimoniali IAS/IFRS ed il conto economico IAS/IFRS sono stati ottenuti apportando ai dati consuntivi, redatti secondo le norme di legge italiane, le rettifiche e le riclassifiche per riflettere le modifiche nei criteri di presentazione, rilevazione e valutazione richieste dagli IAS/IFRS.

Gli effetti della transizione agli IAS/IFRS derivano da cambiamenti nei principi contabili e, pertanto, come richiesto dal principio IFRS 1 sono riflessi sul patrimonio netto iniziale alla data di transizione (1° gennaio 2005) e secondo le modalità previste dal paragrafo 24 dell'IFRS 1. Il passaggio agli IAS/IFRS ha comportato il mantenimento delle stime formulate in precedenza secondo i principi contabili italiani, salvo che l'adozione dei principi contabili IAS/IFRS non abbia richiesto la formulazione di stime secondo differenti e nuove metodologie.

REGOLE DI PRIMA APPLICAZIONE

La rielaborazione della situazione patrimoniale di apertura al 1° gennaio 2005 e dei prospetti contabili del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2005 ha richiesto a Risanamento S.p.A., di operare la scelta circa le modalità di presentazione degli schemi di bilancio. Per lo schema di Stato Patrimoniale è stato adottato il criterio "corrente-non corrente" (che è generalmente applicato delle imprese industriali e commerciali) mentre per lo schema di Conto Economico è stato adottato lo schema con i costi classificati per natura, con la conseguente riclassifica dei bilanci predisposti in precedenza secondo gli schemi previsti dal D.Lgs. 127/1991.

Inoltre, nell'ambito delle esenzioni facoltative previste dall'IFRS 1 in sede di prima applicazione degli IAS/IFRS (1° gennaio 2005) Risanamento S.p.A. ha optato per le seguenti impostazioni contabili:

- valutazione degli immobili, impianti e macchinari, degli investimenti immobiliari e delle attività immateriali al fair value o, in alternativa, al costo rivalutato come valore sostitutivo del costo: per tutte le categorie di cespiti è stato adottato il costo dando continuità ai valori risultanti dal bilancio redatto secondo principi contabili nazionali;

- aggregazioni di imprese: il metodo dell'acquisizione previsto dall'IFRS 3 è applicato a tutte le aggregazioni di imprese a partire dal 1° gennaio 2005 secondo il metodo prospettico;

- data di designazione degli strumenti finanziari come strumenti al fair value attraverso il conto economico o come disponibili per la vendita: come consentito dall'IFRS 1, la designazione di uno strumento finanziario come un'attività finanziaria "valutata al fair value attraverso il conto economico" o "disponibile per la vendita" è stata effettuata alla data di transizione anziché alla data della rilevazione iniziale prevista dallo IAS 39 per gli esercizi a regime;

- benefici per i dipendenti: sono contabilizzati tutti gli utili e le perdite attuariali cumulati esistenti al 1° gennaio 2005 e non è adottato il metodo del corridoio per gli utili e le perdite attuariali che si genereranno successivamente a tale data.

Per quanto concerne le scelte relative alle impostazioni contabili relative ai pagamenti basati su azioni e alle riserve da differenze cambio, si tratta di fattispecie non presenti nel bilancio in esame.

Risanamento S.p.A., pur avendo adottato i principi contabili internazionali per la redazione del proprio bilancio d'esercizio successivamente rispetto al bilancio consolidato di Gruppo (la cui data di transizione è il 1° gennaio 2004), ha valutato le attività e passività secondo gli IAS/IFRS agli stessi valori in entrambi i bilanci (d'esercizio e consolidato), ad eccezione delle voci oggetto di rettifiche di consolidamento.

Le opzioni contabili previste dagli IAS/IFRS adottate dalla Società in sede di prima applicazione dei principi contabili internazionali sono le seguenti

- valutazione delle attività materiali ed immateriali: successivamente all'iscrizione iniziale al costo, lo IAS 16 e lo IAS 38 prevedono che tali attività possano essere valutate al costo (e ammortizzate) o al fair value. Risanamento S.p.A. ha scelto di adottare il metodo del costo;

- valutazione degli investimenti immobiliari: secondo lo IAS 40, un immobile detenuto come investimento deve essere inizialmente iscritto al costo, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione. Successivamente all'acquisto, è consentito valutare tali immobili al fair value ovvero al costo. Risanamento S.p.A. ha scelto di adottare il criterio del costo; mentre gli immobili destinati alla vendita sono classificati tra le rimanenze di magazzino e valutati al minore tra costo e mercato;

- valutazione delle partecipazioni: successivamente alla loro iscrizione iniziale al costo, le partecipazioni in società controllate e collegate possono essere valutate, secondo quanto previsto dallo IAS 27, al costo oppure al valore equo (fair value); Risanamento S.p.A. ha scelto di adottare il metodo del costo;

- oneri finanziari: ai fini della contabilizzazione degli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, costruzione o produzione di un bene capitalizzabile, lo IAS 23 prevede che un'impresa possa applicare il trattamento contabile di riferimento, che prevede l'addebito degli oneri finanziari direttamente a conto economico, oppure il trattamento contabile alternativo, che prevede, in presenza di certe condizioni, l'obbligo di capitalizzazione degli oneri finanziari. Risanamento S.p.A. ha scelto di capitalizzare gli oneri finanziari direttamente imputabili alle iniziative di sviluppo.

I prospetti contabili 2005 di seguito presentati costituiranno i valori pubblicati ai fini comparativi nel bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2006; tali valori potrebbero essere soggetti ad alcune variazioni che si rendessero necessarie qualora qualche principio contabile internazionale fosse rivisto o modificato nel corso del 2006. Va ricordato che è possibile che nuove versioni o interpretazioni degli IAS/IFRS siano emesse prima della pubblicazione del bilancio d'esercizio di Risanamento S.p.A. al 31 dicembre 2006, eventualmente con effetti retroattivi. Se ciò dovesse accadere, potrebbe produrre effetti sulla situazione patrimoniale e sul conto economico 2005 riesposti secondo gli IAS/IFRS che sono qui presentati.

PRINCIPI CONTABILI ADOTTATI A PARTIRE DAL 1 GENNAIO 2006

CRITERI DI VALUTAZIONE

Attività immateriali

Le attività immateriali 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 iscritte al costo d'acquisto o a quello di produzione interna, comprensivo di tutti gli oneri accessori.

Attività immateriali a vita definita

Le attività immateriali a vita definita sono ammortizzate a quote costanti in ogni esercizio in relazione con la loro residua vita utile, tenuto conto anche dell'importo delle perdite per riduzione di valore cumulato.

Le licenze di *software* rappresentano il costo di acquisto delle licenze, inclusivo dei costi relativi a consulenze esterne o all'impiego del personale interno necessari all'implementazione; i suddetti costi sono ammortizzati in funzione della durata del loro sfruttamento.

Attività immateriali a vita indefinita

Le attività immateriali a vita indefinita non sono oggetto di ammortamento; la recuperabilità del loro valore di iscrizione è verificata almeno annualmente e comunque quando si verificano eventi che fanno presupporre una riduzione del valore adottando i criteri indicati al punto "Perdita di valore delle attività (*Impairment*)".

Attività materiali

Costo

Gli immobili sono iscritti al costo di acquisto, comprensivo degli oneri di diretta imputazione.

Gli oneri finanziari, direttamente attribuibili all'acquisizione o costruzione di un bene, vengono capitalizzati come parte del costo del bene stesso, qualora la natura del bene ne giustifichi la capitalizzazione.

I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo se incrementano i benefici economici futuri insiti nel bene a cui si riferiscono. Tutti gli altri costi sono rilevati a conto economico quando sostenuti.

Le spese di manutenzione e riparazione ordinarie sono imputate a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenute.

Le migliorie su beni di terzi sono classificate nelle immobilizzazioni materiali, coerentemente rispetto alla natura del costo sostenuto. Il periodo di ammortamento corrisponde al minore tra la vita utile residua dell'immobilizzazione materiale e la durata residua del contratto di locazione dell'immobilizzazione cui la miglioria si riferisce.

Le attività possedute mediante contratti di *leasing* finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti sul Gruppo tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività del Gruppo al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari. I beni sono ammortizzati, ove ne ricorrano i presupposti, applicando il criterio e le aliquote sotto indicati.
Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come *leasing* operativi. I costi riferiti a *leasing* operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di *leasing*.

Ammortamento

Il periodo di ammortamento decorre dal momento in cui il bene è disponibile all'uso. L'ammortamento cessa alla più recente tra la data in cui l'attività è classificata come posseduta per la vendita, in conformità all' IFRS 5, e la data in cui l'attività viene eliminata contabilmente.
Gli ammortamenti vengono sistematicamente determinati secondo quote costanti sulla base della vita utile stimata dei singoli cespiti stabilita in conformità ai piani aziendali di utilizzo che considerano anche il degrado fisico e tecnologico tenuto conto del presumibile valore netto di realizzo.
Quando l'attività materiale è costituita da più componenti significative aventi vite utili differenti, l'ammortamento è effettuato per ciascuna componente.
Il valore da ammortizzare è rappresentato dal valore di iscrizione ridotto del presumibile valore netto di cessione al termine della sua vita utile, se significativo e ragionevolmente determinabile. Non sono oggetto di ammortamento i terreni, anche se acquistati congiuntamente a un fabbricato, nonchè le attività materiali destinate alla cessione che sono valutate al minore tra il valore di iscrizione e il loro *fair value* al netto degli oneri di dismissione.

Le aliquote sono le seguenti:

fabbricati	3%
mobili e arredi	12%
macchine d'ufficio e macchine elettroniche	20%
autoveicoli	25%
attrezzature varie	10%

Perdita di valore delle attività (*Impairment*)

In presenza di indicatori tali da far supporre l'esistenza di una perdita di valore delle attività immateriali e materiali, le stesse vengono sottoposte ad una verifica di perdita di valore (*impairment test*), tramite la stima del valore recuperabile.

Le attività immateriali a vita utile indefinita o non ancora disponibili per l'utilizzo sono sottoposte a verifica per riduzione di valore annualmente o ogniqualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

La recuperabilità delle attività è verificata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto degli oneri di dismissione, e il valore d'uso.

In assenza di un accordo di vendita vincolante, il *fair value* è stimato sulla base dei valori espressi da un mercato attivo, da transazioni recenti ovvero sulla base delle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che si potrebbe ottenere dalla vendita del bene.
Il valore d'uso è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'uso del bene e, se significativi e ragionevolmente determinabili, quelli derivanti dalla sua cessione al termine della sua vita utile. I flussi di cassa sono determinati sulla base di assunzioni ragionevoli e documentabili rappresentative della migliore stima delle future condizioni economiche che si verificheranno nella residua vita utile del bene, dando maggiore rilevanza alle indicazioni provenienti dall'esterno.

L'attualizzazione è effettuata a un tasso che tiene conto del rischio implicito nel settore di attività.

Quando non è possibile stimare il valore recuperabile di un singolo bene, viene stimato il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari cui il bene appartiene.

Se il valore recuperabile di una attività è inferiore al valore contabile viene rilevata una perdita a conto economico.
Qualora una perdita su attività venga meno o si riduca, il valore contabile dell'attività o dell'unità generatrice di flussi finanziari è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile. L'incremento del valore contabile non può 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 a conto economico.

Investimenti immobiliari

Il patrimonio immobiliare posseduto al fine di conseguire canoni di locazione o per l'apprezzamento o per entrambe ("investimenti immobiliari") è valutato al costo, al netto di ammortamenti e delle perdite per riduzione di valore cumulati.

Strumenti finanziari

Le attività e le passività finanziarie sono contabilizzate secondo quanto stabilito dallo IAS 39 – *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*.

Le partecipazioni in imprese controllate congiuntamente e in imprese collegate sono valutate con il metodo del costo, eventualmente svalutato per perdite di valore.
Quando vengono meno i motivi delle svalutazioni effettuate, le partecipazioni valutate al costo sono rivalutate nei limiti delle svalutazioni effettuate con imputazione dell'effetto a conto economico.

Le altre partecipazioni, classificate come attività finanziarie disponibili per la vendita (*available for sale*), sono valutate al *fair value* con imputazione degli effetti a patrimonio netto; quando il *fair value* non può essere attendibilmente determinato, le partecipazioni sono valutate al costo rettificato per perdite di valore.

Il rischio derivante da eventuali perdite eccedenti il patrimonio netto è rilevato in apposito fondo nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite nei confronti dell'impresa partecipata o comunque a coprire le sue perdite.

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione (*Held for trading*) sono valutate al fair value in contropartita al conto economico.

I crediti finanziari e le attività finanziarie da mantenersi sino alla scadenza sono iscritti al costo rappresentato dal *fair value* del corrispettivo iniziale dato in cambio, incrementato dei costi di

transazione (es. commissioni, consulenze, etc.). Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale; l'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che rende uguali, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale (cd. metodo del costo ammortizzato).

Le attività finanziarie correnti e i titoli detenuti con l'intento di mantenerli in portafoglio sino alla scadenza sono contabilizzati sulla base della data di negoziazione e, al momento della prima iscrizione in bilancio, sono valutati al costo di acquisizione, inclusivo dei costi accessori alla transazione.

Successivamente alla prima rilevazione, gli strumenti finanziari disponibili per la vendita e quelli di negoziazione sono valutati al valore corrente. Qualora il prezzo di mercato non sia disponibile, il valore corrente degli strumenti finanziari disponibili per la vendita è misurato con le tecniche di valutazione più appropriate, quali ad esempio l'analisi dei flussi di cassa attualizzati, effettuata con le informazioni di mercato disponibili alla data di bilancio.
Gli utili e le perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita sono rilevati direttamente nel patrimonio netto fino al momento in cui l'attività finanziaria è venduta o viene svalutata; in quel momento gli utili o le perdite accumulate, incluse quelle precedentemente iscritte nel patrimonio netto, vengono incluse nel conto economico del periodo.
I finanziamenti e i crediti che non sono detenuti a scopo di negoziazione (finanziamenti e crediti originati nel corso dell'attività caratteristica), i titoli detenuti con l'intento di mantenerli in portafoglio sino alla scadenza e tutte le attività finanziarie per le quali non sono disponibili quotazioni in un mercato attivo e il cui *fair value* non può essere determinato in modo attendibile, sono misurate, se hanno una scadenza prefissata, al costo ammortizzato, utilizzando il metodo dell'interesse effettivo. Quando le attività finanziarie non hanno una scadenza prefissata, sono valutate al costo di acquisizione. I crediti con scadenza superiore ad un anno, infruttiferi o che maturano interessi inferiori al mercato, sono attualizzati utilizzando i tassi di mercato.

Vengono regolarmente effettuate valutazioni al fine di verificare se esista evidenza oggettiva che un'attività finanziaria o che un gruppo di attività possa aver subito una riduzione di valore. Se esistono evidenze oggettive, la perdita di valore deve essere rilevata come costo nel conto economico del periodo.

Ad eccezione degli strumenti finanziari derivati, le passività finanziarie sono esposte al costo ammortizzato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo. Le passività finanziarie coperte da strumenti derivati sono valutate al valore corrente, secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting*, applicabili al *fair value hedge*: gli utili e le perdite derivanti dalle successive valutazioni al valore corrente, dovute a variazioni dei tassi d'interesse, sono rilevate a conto economico e sono compensate dalla porzione efficace della perdita o dell'utile derivante dalle successive valutazioni al valore corrente dello strumento coperto

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati con l'intento di copertura, al fine di ridurre il rischio di cambio e di tasso. Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* solo quando, all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa, si presume che la copertura sia altamente efficace, l'efficacia può essere

attendibilmente misurata e la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.
Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al valore corrente, come stabilito dallo IAS 39.
Quando gli strumenti finanziari hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in *hedge accounting*, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

- *Fair value hedge* – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del valore corrente di una 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 nel patrimonio netto. L'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto 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.

Se uno strumento di copertura o una relazione di copertura vengono chiusi, ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite cumulati, fino quel momento iscritti nel patrimonio netto, sono rilevati a conto economico nel momento in cui la relativa operazione si realizza. Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati sospesi a patrimonio netto sono rilevati immediatamente a conto economico.

Se l'*hedge accounting* non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al valore corrente dello strumento finanziario derivato sono iscritti immediatamente a conto economico.

Portafoglio immobiliare e lavori in corso su ordinazione

Il portafoglio immobiliare include aree edificabili, immobili in costruzione, immobili ultimati in vendita e immobili destinati alla vendita.
Le aree edificabili sono valutate al minore tra il costo di acquisizione ed il corrispondente presunto valore netto di realizzo. Il costo è aumentato delle spese incrementative e degli oneri finanziari capitalizzabili.
Gli immobili in costruzione sono valutati al minore tra il costo, aumentato delle spese incrementative del loro valore, ed il corrispettivo presunto valore netto di realizzo.

Gli immobili destinati alla vendita sono valutati al minore tra il costo ed il valore di mercato desunto da perizie. Il costo di acquisizione viene aumentato delle eventuali spese incrementative sostenute al momento dell'acquisto.

L'eventuale svalutazione al valore netto di realizzo viene effettuata sulla base di una valutazione eseguita sui singoli immobili.

I lavori in corso su ordinazione, relativi a contratti di vendita già acquisiti, sono valutati in base al metodo della percentuale di completamento; lo stato avanzamento è misurato sulla base dei costi di commessa sostenuti fino alla data di bilancio come percentuale dei costi totali stimati di commessa.
Quando è probabile che i costi di commessa superino i ricavi totali della stessa, la perdita attesa viene rilevata immediatamente a conto economico.

Attività destinate alla vendita

La voce attività destinate alla vendita include le attività non correnti il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita, piuttosto che attraverso l'utilizzo continuativo, e la vendita è altamente probabile e prevista entro il breve termine.
Le attività destinate alla vendita sono valutate al minore tra il valore netto contabile e il valore corrente al netto dei costi di vendita.

Benefici ai dipendenti

Piani successivi al rapporto di lavoro

Il trattamento di fine rapporto (TFR) delle società italiane è considerato un piano a benefici definiti successivo al rapporto di lavoro ed è contabilizzato secondo quando previsto per gli altri piani a benefici definiti.

L'obbligazione della società e il costo annuo rilevato a conto economico sono determinati da attuari indipendenti utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito (*projected unit credit method*). Il valore netto cumulato degli utili e delle perdite attuariali è iscritto a conto economico. I costi relativi all'incremento del valore attuale dell'obbligazione, derivanti dall'avvicinarsi del momento del pagamento dei benefici, sono inclusi tra gli oneri finanziari. La passività relativa ai benefici da riconoscere al termine del rapporto di lavoro iscritta nello stato patrimoniale rappresenta il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti, rettificato da utili e perdite attuariali e da costi relativi a prestazioni di lavoro pregresse non rilevati precedentemente.

Fondi rischi ed oneri

I fondi per rischi e oneri comprendono gli accantonamenti derivanti da obbligazioni attuali (legali o implicite) quali risultanti di un evento passato, per l'adempimento delle quali è probabile che si renderà necessario un impiego di risorse, il cui ammontare può essere stimato in maniera attendibile.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo.
Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce "Proventi (oneri) finanziari".

Iscrizione dei ricavi, dei proventi e degli oneri a conto economico

I ricavi sono valutati al *fair value* del corrispettivo ricevuto o spettante.

In particolare:
- i ricavi derivanti dalla vendita di beni sono rilevati quando sono soddisfatte le seguenti condizioni:
    - i rischi ed i benefici connessi alla proprietà dei beni sono stati trasferiti all'acquirente;
    - l'effettivo controllo sui beni venduti e il normale livello continuativo di attività associate con la proprietà sono cessati;
    - il valore dei ricavi può essere attendibilmente determinato
    - è probabile che i benefici economici derivanti dalla vendita saranno fruiti dall'impresa;
    - i costi sostenuti o da sostenere sono determinati in modo attendibile.

- i ricavi delle prestazioni di servizi sono rilevati quando i servizi sono resi. Gli stanziamenti di ricavi relativi a servizi parzialmente resi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione alla data di bilancio, quando l'ammontare dei ricavi può essere attendibilmente stimato;
- i proventi e gli oneri di natura finanziaria sono riconosciuti in base alla competenza temporale;
- i dividendi sono rilevati nel momento in cui sorge il diritto per gli azionisti a ricevere il pagamento, che normalmente corrisponde alla data dell'assemblea annuale dei soci che delibera sull'approvazione del bilancio.

I costi sono riconosciuti a conto economico quando relativi a beni e servizi venduti o consumati nell'esercizio o per ripartizione sistematica ovvero quando non si possa identificare l'utilità futura degli stessi.

I costi volti allo studio di prodotti o processi alternativi o comunque sostenuti per attività di ricerca, nonché le spese di pubblicità, non soddisfano le condizioni per la loro rilevazione all'attivo patrimoniale e sono considerati costi correnti e imputati a conto economico nell'esercizio di sostenimento.

Imposte

Le imposte sul reddito correnti sono calcolate sulla base della stima del reddito imponibile; il debito previsto è rilevato alla voce "Debiti tributari". I debiti e i crediti tributari per imposte correnti sono rilevati al valore che si prevede di pagare/recuperare alle/dalle autorità fiscali applicando le aliquote e la normativa fiscale vigenti o sostanzialmente approvate alla data di chiusura del periodo.
Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra gli oneri operativi.

Le imposte differite sono stanziate secondo il metodo dello stanziamento globale della passività.
Esse sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e delle passività iscritte in bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali. Le imposte differite attive sulle perdite fiscali riportabili e sulle differenze temporanee deducibili sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le attività e le passività fiscali correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale, quando vi è un diritto legale di compensazione e quando i tempi di atteso riversamento sono omogenei. Le attività e le passività fiscali differite sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.
Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti.
Quando i risultati delle operazioni sono rilevati direttamente a patrimonio netto, le imposte correnti, le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono anch'esse imputate al patrimonio netto.

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per svalutazioni di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, fondi di ristrutturazione, altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflesse immediatamente a conto economico.

STATO PATRIMONIALE AL 1° GENNAIO 2005, STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2005, CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2005 E RENDICONTO FINANZIARIO AL 31 DICEMBRE 2005 REDATTI IN BASE A IAS/IFRS

Vengono di seguito allegati i prospetti degli stati patrimoniali al 1° gennaio 2005 e al 31 dicembre 2005, del conto economico dell'esercizio 2005 ed il rendiconto finanziario al 31 dicembre 2005.

Vengono evidenziati, per ogni voce in singole colonne:

a) i valori secondo i principi contabili italiani riclassificati secondo gli schemi IAS/IFRS;
b) le riclassifiche e le rettifiche per l'adeguamento ai principi IAS/IFRS;
c) i valori rettificati secondo gli IAS/IFRS.

STATO PATRIMONIALE AL 1° GENNAIO 2005

(migliaia di euro)	Principi contabili italiani riclassificati	Riclassifiche per effetto conversione IAS/IFRS	Note	Rettifiche per effetto conversione IAS/IFRS	Note	Principi IAS/IFRS
Attività non correnti:						
Attività immateriali						
- Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita	3.939			(3.939)	1	
- Attività immateriali a vita definita	2.353	(1.932)	I			421
	6.292	(1.932)		(3.939)		421
Attività materiali						
- Investimenti immobiliari	517					517
- Beni in locazione finanziaria						
- Altri beni di proprietà	651					651
	1.168					1.168
Altre attività non correnti						
- Partecipazioni in imprese controllate	301.949	(143.397)	II			158.552
Partecipazioni in imprese collegate	1.667					1.667
Partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)	50	18.927	II	3.324	2	22.301
- Crediti finanziari	551.160			(272)	3	550.888
- Crediti vari e altre attività non correnti	283					283
	855.109	(124.470)		3.052		733.691
Attività per imposte anticipate	4.152	622	III	2.958	7	7.732
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)	**866.721**	**(125.780)**		**2.071**		**743.012**
Attività correnti:						
Portafoglio immobiliare	41.504					41.504
Lavori in corso su ordinazione	1.107	(550)	IV			557
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	78.321	(6.695)	III, V			71.626
Titoli e partecipazioni	1.278			177	4	1.455
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti						
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	3.740					3.740
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)	**125.950**	**(7.245)**		**177**		**118.882**
Attività destinate alla vendita:						
di natura finanziaria		124.470	II			124.470
di natura non finanziaria						
TOTALE ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (C)		**124.470**				**124.470**
TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)	**992.671**	**(8.555)**		**2.248**		**986.364**
PATRIMONIO NETTO (D)	**419.258**			**(3.261)**		**415.997**
Passività non correnti:						
Passività finanziarie non correnti	17.396	(1.909)	I	8.749	3	24.236
Benefici a dipendenti	312			(15)	5	297
Passività per imposte differite	6.619			1.102	7	7.721
Fondi per rischi e oneri futuri	4.503			(4.327)	3	176
Debiti vari e altre passività non correnti	19					19
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)	**28.849**	**(1.909)**		**5.509**		**32.449**
Passività correnti:						
Passività finanziarie correnti	453.117	2.747	I,VI,VII			455.864
Debiti tributari	1.868					1.868
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	89.579	(9.393)	IV,V,VI,VII			80.186
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)	**544.564**	**(6.646)**				**537.918**
Passività correlate ad attività destinate alla vendita:						
di natura finanziaria						
di natura non finanziaria						
TOTALE PASSIVITA' CORRELATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (G)						
TOTALE PASSIVITA' (H = E + F + G)	**573.413**	**(8.555)**		**5.509**		**570.367**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)	**992.671**	**(8.555)**		**2.248**		**986.364**

STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2005

(migliaia di euro)	Principi contabili italiani riclassificati	Riclassifiche per effetto conversione IAS/IFRS	Note	Rettifiche per effetto conversione IAS/IFRS	Note	Principi IAS/IFRS
Attività non correnti:						
Attività immateriali						
- Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita	1.970			(1.970)	1	
- Attività immateriali a vita definita	372	(17)	I			355
	2.342	(17)		(1.970)		355
Attività materiali						
- Investimenti immobiliari	508					508
- Beni in locazione finanziaria				210.612	6	210.612
- Altri beni di proprietà	537					537
	1.045			210.612		211.657
Altre attività non correnti						
- Partecipazioni in imprese controllate	243.709	(21.395)	II			222.314
- Partecipazioni in imprese collegate	1.175					1.175
- Partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)	21.881			9.290	2	31.171
- Crediti finanziari	550.032	22.089	VIII	(22.248)	3, 6	549.873
- Crediti vari e altre attività non correnti	287					287
	817.084	694		(12.958)		804.820
Attività per imposte anticipate	3.382	351	III	1.697	7	5.430
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)	**823.853**	**1.028**		**197.381**		**1.022.262**
Attività correnti:						
Portafoglio immobiliare	36.338					36.338
Lavori in corso su ordinazione						
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	93.293	(22.440)	III,VIII			70.853
Titoli e partecipazioni	511			67	4	578
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti						
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	24.382					24.382
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)	**154.524**	**(22.440)**		**67**		**132.151**
Attività destinate alla vendita:						
di natura finanziaria		21.395	II			21.395
di natura non finanziaria						
TOTALE ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (C)		**21.395**				**21.395**
TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)	**978.377**	**(17)**		**197.448**		**1.175.808**
PATRIMONIO NETTO (D)	**526.580**			**3.143**		**529.723**
Passività non correnti:						
Passività finanziarie non correnti	5.779	(17)	I	193.303	3, 6	199.065
Benefici a dipendenti	445			10	5	455
Passività per imposte differite	2.009			3.133	7	5.142
Fondi per rischi e oneri futuri	5.884			(5.702)	3	182
Debiti vari e altre passività non correnti	18					18
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)	**14.135**	**(17)**		**190.744**		**204.862**
Passività correnti:						
Passività finanziarie correnti	387.417	2.679	VI,VII	3.561	3, 6	393.657
Debiti tributari	12.760					12.760
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	37.485	(2.679)	VI,VII			34.806
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)	**437.662**			**3.561**		**441.223**
Passività correlate ad attività destinate alla vendita:						
di natura finanziaria						
di natura non finanziaria						
TOTALE PASSIVITA' CORRELATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (G)						
TOTALE PASSIVITA' (H = E + F + G)	**451.797**	**(17)**		**194.305**		**646.085**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)	**978.377**	**(17)**		**197.448**		**1.175.808**

CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2005

(migliaia di euro)	Principi contabili italiani riclassificati	Riclassifiche per effetto conversione IAS/IFRS	Note	Rettifiche per effetto conversione IAS/IFRS	Note	Principi IAS/IFRS
Ricavi	227.905					227.905
Variazione delle rimanenze	(6.273)					(6.273)
Altri proventi	79.649					79.649
Valore della produzione	301.281			0		301.281
Acquisti di immobili	(217.500)					(217.500)
Costi per servizi	(10.090)					(10.090)
Costi del personale	(3.993)			(12)	5	(4.005)
Altri costi operativi	(11.884)			7.566	6	(4.318)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUSVALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI	**57.814**			**7.554**		**65.368**
Ammortamenti	(4.115)	1.932	I	(1.294)	1, 6	(3.477)
Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti	48.169					48.169
RISULTATO OPERATIVO	**101.868**	**1.932**		**6.260**		**110.060**
Proventi finanziari	29.325			(79)	4	29.246
Oneri finanziari	(31.851)	(1.932)	I	(2.451)	3, 6	(36.234)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	**99.342**			**3.730**		**103.072**
Imposte sul reddito del periodo	15.661			(1.323)	7	14.338
UTILE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	**115.003**			**2.407**		**117.410**
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita						
UTILE DEL PERIODO	**115.003**			**2.407**		**117.410**

RENDICONTO FINANZIARIO

(migliaia di euro)	31 dicembre 2005
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO	
Utile (perdita) netto derivante dall'attività in funzionamento	117.410
Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:	
Ammortamenti	3.477
Svalutazioni/ripristini di attività non correnti (incluse partecipazioni)	
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite)	(2.246)
Plusvalenze/minusvalenze da realizzo di attività non correnti (incluse partecipazioni)	(50.650)
Variazione netta delle attività e passività correnti commerciali e varie ed altre variazioni	(27.836)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)	**40.155**
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	
Investimenti/cessioni in attività materiali	(21.907)
Investimenti/cessioni in attività immateriali	(31)
Investimenti in altre attività non correnti	(4)
Acquisizione di partecipazioni in imprese, al netto delle disponibilità acquisite	(66.174)
Variazione dei crediti finanziari e altre attività finanziarie	1.892
Corrispettivo incassato dalla vendita di partecipazioni in imprese controllate, al netto delle disponibilità cedute	
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)	**(86.224)**
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA	
Variazione netta delle passività finanziarie	(79.333)
Corrispettivo incassato per strumenti rappresentativi di patrimonio netto	
Aumenti/rimborsi di capitale al netto costi di impianto e ampliamento	
Dividendi corrisposti a terzi (inclusa la distribuzione di riserve)	(7.681)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)	**(87.014)**
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)	153.725
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D)	**20.642**
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)	**3.740**
Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G)	
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G)	**24.382**

(migliaia di euro)	31 dicembre 2005
INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DEL RENDICONTO FINANZIARIO:	
Beni in locazione finanziaria (rate da corrispondere)	191.962
Imposte sul reddito pagate	1.326
Interessi pagati	22.473
RICONCILIAZIONE CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE TOTALI:	
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO, COSI' DETTAGLIATE:	
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	3.740
Scoperti di cassa rimborsabili a vista	
Discontinued operations	
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO, COSI' DETTAGLIATE:	
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	24.382
Scoperti di cassa rimborsabili a vista	
Discontinued operations	

PROSPETTI DI RICONCILIAZIONE AGLI INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS (IFRS) AL 1° GENNAIO 2005, AL 31 DICEMBRE 2005 E PER IL PERIODO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2005

Le differenze derivanti dall'applicazione degli IAS/IFRS rispetto ai principi contabili italiani e le scelte effettuate da Risanamento S.p.A. nell'ambito delle opzioni contabili previste dagli IAS/IFRS descritte in precedenza, hanno comportato una rielaborazione dei dati contabili predisposti secondo la precedente normativa italiana con effetti così riassumibili:

Situazione patrimoniale di apertura al 1° gennaio 2005

Patrimonio netto	Principi italiani	Rettifiche	IAS/IFRS
Totale	**419.258**	**(3.261)**	**415.997**

Bilancio al 31 dicembre 2005

Patrimonio netto	Principi italiani	Rettifiche	IAS/IFRS
Totale	**526.580**	**3.143**	**529.723**

Utile netto dell'esercizio	Principi italiani	Rettifiche	IAS/IFRS
Totale	**115.003**	**2.407**	**117.410**

In particolare, le principali rettifiche possono essere dettagliate come segue:

(in migliaia di euro)	Patrimonio netto al 1°gennaio 2005	Patrimonio netto al 31 dicembre 2005	Utile esercizio 2005
Totale secondo i principi italiani	**419.258**	**526.580**	**115.003**
Rettifiche alle voci di bilancio secondo i principi italiani:			
1 - Storno costi di impianto e ampliamento	(3.939)	(1.970)	1.969
2 - Valutazione partecipazioni disponibili per la vendita	3.324	9.290	
3 - Operazioni in derivati	(4.694)	(2.984)	1.710
4 - Fair value attività finanziarie	177	67	(110)
5 - Adeguamento TFR	15	(10)	(25)
6 - Contabilizzazione leasing		186	186
7 - Effetto fiscale sulle voci in riconciliazione	1.856	(1.436)	(1.323)
Totale secondo IAS/IFRS	**415.997**	**529.723**	**117.410**
Dettaglio degli effetti fiscali			
1- Storno costi di impianto e ampliamento	1.467	734	(733)
2 - Valutazione partecipazioni disponibili per la vendita	(1.097)	(3.066)	
3 - Operazioni in derivati	1.549	985	(564)
4 - Fair value attività finanziarie	(58)	(22)	36
5 - Adeguamento TFR	(5)	3	8
6 - Contabilizzazione leasing		(70)	(70)
	1.856	(1.436)	(1.323)

Le singole voci di rettifica sono riportate in tabella al lordo delle imposte, i cui effetti sono separatamente indicati. Gli effetti fiscali sulle rettifiche di adeguamento agli IAS/IFRS sono calcolati all'aliquota fiscale attesa al momento dello stimato riversamento degli aggiustamenti secondo l'aliquota in vigore nei paesi delle società interessate dall'aggiustamento.

NOTE ESPLICATIVE DEI PRINCIPALI IMPATTI DERIVANTI DALL'APPLICAZIONE DEGLI IAS/IFRS SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 1 GENNAIO 2005 E SUL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2005

RETTIFICHE

Si commentano qui di seguito le principali rettifiche IAS/IFRS apportate ai valori esposti secondo i principi contabili italiani e sopra indicate:

1. storno di immobilizzazioni immateriali: secondo gli IAS/IFRS i costi d'impianto e d'ampliamento sostenuti in relazione ad operazioni sul capitale sono portati in diretta diminuzione delle riserve di patrimonio netto alla data dell'operazione; gli altri costi di impianto e di ampliamento, così come i costi di pubblicità, non presentando i requisiti per l'iscrizione nelle immobilizzazioni immateriali, sono addebitati al conto economico nell'esercizio di sostenimento. Tali diversi trattamenti contabili determinano i seguenti impatti:

   a) al 31 dicembre 2005 una diminuzione del patrimonio netto totale di Euro 1.970 migliaia (Euro 3.939 migliaia al 1° gennaio 2005), al lordo di un effetto fiscale positivo di Euro 734 migliaia (Euro 1.467 al 1° gennaio 2005), determinata dalla riduzione delle attività non più capitalizzabili;

   b) l'utile totale ante imposte dell'esercizio 2005 registra un incremento netto di Euro 1.969 migliaia per effetto del venir meno degli ammortamenti, al lordo del relativo effetto fiscale negativo di Euro 733 migliaia;

2. valutazione partecipazioni in altre imprese: in base allo IAS 39, le altre partecipazioni,classificate come attività finanziarie disponibili per la vendita (*available for sale*), sono valutate al *fair value* con imputazione degli effetti a patrimonio netto. Tale impostazione contabile ha determinato un incremento del patrimonio netto al 31 dicembre 2005 per Euro 9.290 migliaia (Euro 3.324 migliaia al 1° gennaio 2005) al lordo degli effetti fiscali per imposte differite di Euro 3.066 migliaia (Euro 1.097 migliaia al 1° gennaio 2005);

3. operazioni in derivati: in applicazione dello IAS 32 e dello IAS 39 gli strumenti finanziari derivati vengono rilevati in bilancio come attività/passività ed iscritti al loro *fair value*. Risanamento S.p.A. ha in essere operazioni in derivati che non si qualificano per la contabilizzazione secondo le regole dell'*Hedge Accounting* e che pertanto sono state valutate al *fair value* imputato al conto economico. Tale impostazione contabile ha determinato una riduzione del patrimonio netto al 31 dicembre 2005 per Euro 2.984 migliaia (Euro 4.694 migliaia al 1° gennaio 2005) al lordo degli effetti fiscali per imposte anticipate pari ad Euro 985 migliaia (Euro 1.549 migliaia al 1° gennaio 2005) ed un aumento dell'utile ante imposte dell'esercizio 2005 pari ad Euro 1.710 migliaia, al lordo del relativo effetto fiscale negativo di Euro 564 migliaia;

4. fair value delle attività finanziarie: secondo quanto previsto dagli IAS 32 e 39 sono stati valutati al *fair value* in contropartita al patrimonio netto, salvo gli effetti derivanti dal processo di impairment, i titoli azionari non detenuti per la negoziazione ("*available for sale*"). Tale impostazione contabile ha comportato un incremento del patrimonio netto al 31 dicembre 2005 per complessivi Euro 67 migliaia (Euro 177 migliaia al 1° gennaio 2005), al lordo dei connessi effetti fiscali valutati in Euro 22 migliaia (Euro 58 migliaia al 1° gennaio 2005), ed un effetto negativo sull'utile ante imposte 2005 per Euro 110 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale positivo di Euro 36 migliaia;

5. adeguamento del fondo TFR: i principi italiani richiedono di rilevare la passività per il Trattamento di Fine Rapporto di lavoro subordinato (TFR) e degli altri benefici ai dipendenti sulla base del debito nominale maturato secondo le disposizioni civilistiche vigenti alla data di chiusura del bilancio; secondo gli IAS/IFRS, l'istituto del TFR rientra nella tipologia dei piani a benefici definiti soggetti a valutazioni di natura attuariale, che considerano variabili quali la mortalità, le variazioni retributive prevedibili, ed altre, per esprimere il valore attuale del beneficio, erogabile al termine del rapporto di lavoro, che i dipendenti hanno maturato alla data di bilancio. Ai fini IAS/IFRS, tutti gli utili e perdite attuariali sono stati rilevati alla data di transizione agli IAS/IFRS. Tale differente impostazione contabile determina una diminuzione complessiva del patrimonio netto al 31 dicembre 2005 pari ad Euro 10 migliaia (un incremento del patrimonio netto di Euro 15 migliaia al 1° gennaio 2005), al lordo di un effetto fiscale positivo di Euro 3 migliaia (un effetto fiscale negativo di Euro 5 migliaia al 1° gennaio 2005); l'utile netto dell'esercizio 2005 diminuisce di Euro 25 migliaia per effetto dei maggiori accantonamenti al Fondo TFR, al lordo di un effetto fiscale positivo di Euro 8 migliaia);

6. contabilizzazione leasing : secondo quanto previsto dallo IAS 17, le attività possedute mediante contratti di *leasing* finanziario sono riconosciute come attività al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari. I beni sono ammortizzati secondo quote costanti sulla base della vita utile stimata dei singoli cespiti. Tale impostazione contabile ha comportato un incremento del patrimonio netto al 31 dicembre 2005 per complessivi Euro 186 migliaia, al lordo dei connessi effetti fiscali valutati in Euro 70 migliaia, ed un effetto positivo sull'utile ante imposte 2005 per Euro 186 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale negativo di Euro 70 migliaia.

RICLASSIFICHE

Si commentano qui di seguito le principali riclassifiche IAS/IFRS apportate ai valori esposti secondo i principi contabili italiani e sopra indicate:

I) La riclassifica di Euro 17 migliaia (Euro 1.932 migliaia al 1° gennaio 2005) si riferisce all'applicazione del criterio del costo ammortizzato, che implica l'imputazione degli oneri accessori ai finanziamenti a diretta riduzione degli stessi, ed il loro ammortamento secondo il tasso di rendimento effettivo (la riclassifica degli ammortamenti ad oneri finanziari è pari a Euro 1.932 migliaia).

II) Le riclassifiche in esame, così come previsto dall'IFRS 5, riflettono le attività destinate alla vendita" (*Discontinued operations*), ed in particolare sono relative alle operazioni di cessione del 65% del capitale sociale di IPI S.p.A., con riferimento al 1° gennaio 2005, e di Sviluppo Napoli S.p.A. e Geolidro S.p.A., con riferimento al 31 dicembre 2005.

III) La riclassifica di Euro 351 migliaia (Euro 622 migliaia al 1° gennaio 2005) si riferisce all'allocazione dei risconti attivi su imposte sostitutive alla voce Attività per imposte anticipate.

IV) La riclassifica di Euro 550 migliaia al 1° gennaio 2005 è relativa all'imputazione degli acconti su Lavori in corso su ordinazione a diretta riduzione degli stessi.

V) La voce è riferita alla riclassifica di ratei e risconti attivi.

VI) La riclassifica di Euro 1.970 migliaia (Euro 473 migliaia al 1° gennaio 2005) si riferisce alla allocazione dei ratei passivi per interessi maturati sui differenziali sui contratti derivati, (derivanti dall'applicazione della contabilizzazione secondo i principi contabili italiani) alla voce Passività finanziarie correnti.

VII) La riclassifica di Euro 709 migliaia (Euro 2.297 migliaia al 1° gennaio 2005) si riferisce alla allocazione dei ratei passivi per interessi passivi bancari alla voce Passività finanziarie correnti.

VIII) La riclassifica di Euro 22.089 migliaia al 31 dicembre 2005 si riferisce alla allocazione del risconto attivo sul maxi canone di leasing alla voce Crediti finanziari.

PRINCIPALI VARIAZIONI APPORTATE AL RENDICONTO FINANZIARIO

Il rendiconto finanziario previsto dallo IAS 7 tende ad evidenziare la capacità a generare "cassa e altre disponibilità liquide equivalenti".

Secondo tale principio, le altre disponibilità liquide equivalenti rappresentano impieghi finanziari a breve termine e ad alta liquidità che sono prontamente convertibili in valori di cassa noti e che sono soggetti a un irrilevante rischio di variazione del loro valore. Pertanto, un impiego finanziario è classificato solitamente come disponibilità liquida equivalente solo quando è a breve scadenza, ovvero a tre mesi o meno dalla data d'acquisto. Gli investimenti finanziari in azioni non rientrano nella categoria delle disponibilità liquide equivalenti.

Gli scoperti di conto corrente, solitamente, rientrano nell'attività di finanziamento, salvo il caso in cui essi siano rimborsabili a vista e formino parte integrante della gestione della liquidità o delle disponibilità liquide equivalenti di un'impresa, nel qual caso essi sono classificati a riduzione delle disponibilità liquide equivalenti.

Secondo lo IAS 7, il rendiconto finanziario deve evidenziare separatamente i flussi di cassa derivanti dall'attività di esercizio, di investimento e di finanziamento.

Tale impostazione determina pertanto la rappresentazione dei flussi di cassa nelle seguenti tipologie:

a) flusso monetario da attività di esercizio. I flussi di cassa derivanti dall'attività di esercizio sono connessi principalmente all'attività di produzione del reddito e vengono rappresentati da Risanamento S.p.A. utilizzando il metodo indiretto; secondo tale metodo l'utile d'esercizio viene rettificato degli effetti delle poste che nell'esercizio non hanno comportato esborsi ovvero non hanno originato liquidità (operazioni di natura non monetaria) quali ad esempio ammortamenti, variazione dei crediti e debiti, ecc.;
b) flusso monetario da attività di investimento. L'attività di investimento è indicata separatamente perché essa è, tra l'altro, indicativa di investimenti/disinvestimenti effettuati con l'obiettivo di ottenere in futuro ricavi e flussi di cassa positivi;
c) flusso monetario da attività finanziaria. L'attività di finanziamento è costituita dai flussi che comportano la modificazione dell'entità e della composizione del patrimonio netto e dei finanziamenti ottenuti.

Al 1° gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005, gli effetti derivanti dall'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS sulla posizione finanziaria netta e sull'andamento dei flussi finanziari, sono limitati alle passività finanziarie iscritte in base agli IAS 32 e 39 applicati alle operazioni in derivati sopra descritti nel dettaglio; pertanto non si ritiene necessario rielaborare il rendiconto finanziario.

RISANAMENTO S.P.A.

Sede in Milano – Via Bagutta, 20

Capitale sociale € 282.566.897,82 .= interamente versato

Numero iscrizione al Registro delle Imprese di Milano

e codice fiscale 01916341207

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI REDATTA AI SENSI DELL'ART. 2429 C.C. E DELL'ART. 153 DEL D. LGS. 58/1998 RELATIVA AL BILANCIO DI ESERCIZIO AL 31.12.2006

* * *

Signori Azionisti,

il Collegio Sindacale della società ha adempiuto al mandato affidatogli osservando le disposizioni di cui all'art. 2429 C.C. e del D. Lgs. 58/98, tenendo altresì conto dei principi di comportamento raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

In particolare si evidenzia quanto segue:

- il Collegio Sindacale, in espletamento del proprio mandato, nel corso dell'esercizio 2006, ha effettuato 7 interventi di vigilanza riunendosi presso gli uffici della società siti in Milano; inoltre, ha partecipato a 7 riunioni del Consiglio di Amministrazione ottenendo dagli amministratori informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e dalle società controllate, al fine di verificare che le azioni deliberate e poste in essere fossero conformi alla legge e allo statuto sociale e non fossero manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea;

- un membro del Collegio ha, inoltre, partecipato alle riunioni del Comitato per il Controllo Interno (costituito dalla società in ottemperanza al codice di autodisciplina adottato), al fine di coordinare le rispettive attività e il relativo scambio di informazioni; nel corso dell'esercizio si sono svolte due riunioni;
- il Consiglio di Amministrazione ha consegnato al Collegio Sindacale nei termini di sensi di legge il bilancio di esercizio al 31.12.2006, e la relativa relazione sulla gestione, sottoposto alla Vostra approvazione; tale bilancio chiude con un utile di € 60.726.283; a tale proposito il Collegio precisa che il bilancio al 31 dicembre 2006 è il primo redatto in completa conformità ai Principi Contabili Internazionali emanati dall'International Accounting Standard Board (IASB) ed omologati dall'Unione Europea, inclusi tra questi anche tutti i principi internazionali oggetto di interpretazione (International Accounting Standards – IAS) e le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC) e dal precedente Standing Interpretations Committee (SIC). Inoltre si precisa che le note esplicative ed integrative contenute nel bilancio in esame comprendono altresì l'informativa complementare richiesta dalla normativa civilistica vigente e dalle delibere e comunicazioni Consob emesse in materia. È stato inoltre appurato che sia nelle note al bilancio che nella relazione sulla gestione sono state fornite tutte le notizie ritenute utili ed opportune per rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società;
- relativamente alla funzione di controllo della regolare tenuta della contabilità e della corretta rappresentazione degli eventi amministra-

tivi è competente la società di revisione incaricata; il Collegio non ha ricevuto dalla predetta società di revisione alcuna eccezione in merito né sono state segnalate situazioni di irregolarità;

- il Collegio Sindacale ha inoltre acquisito la necessaria conoscenza ed ha valutato, per quanto di competenza, l'adeguatezza della struttura organizzativa ed il rispetto dei principi di corretta amministrazione, tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni dai responsabili della funzione organizzativa e per mezzo di incontri con la Società di Revisione al fine del reciproco scambio di dati ed informazioni rilevanti; non sono state individuate azioni correttive da suggerire nel merito;
- il Collegio Sindacale ha altresì valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo contabile, per quanto di propria competenza, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, l'esame di documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione; a tale riguardo non sono state individuate azioni correttive da suggerire nel merito;
- nel corso dell'esercizio 2006 risultano conferiti alcuni ulteriori incarichi alla società di revisione Reconta Ernst & Young, il cui oggetto ed i cui costi vengono qui di seguito indicati:
    - revisione contabile dei prospetti di riconciliazione IFRS, compenso € 20.000;
    - sottoscrizione del modello unico, compenso € 3.000;

- procedure concordate con Fondiaria Sai su alcune poste di bilancio di Risanamento Spa e di Milano Santa Giulia Spa, compenso € 10.000;

- nel corso dell'esercizio il Collegio Sindacale non ha rilasciato pareri ai sensi di legge;
- la società di revisione Reconta Ernst & Young ha rilasciato la relazione di revisione al bilancio, che non contiene rilievi, non segnala fatti da essa ritenuti censurabili né richiami di informativa;
- il Consiglio di Amministrazione della Vostra società, in data 30 marzo 2007, in coerenza con i principi etici e di governo aziendale rispetto ai quali sono orientate le proprie regole di comportamento, ha adottato il "Modello di Organizzazione Gestione e Controllo" predisposto in conformità alle "Linee Guida di Confindustria" avuto riferimento alla disciplina della responsabilità amministrativa delle società per taluni reati, così come introdotta con il D.Lgs. 231/2001 e successive integrazioni e modificazioni; sul funzionamento e sull'osservanza di tale modello svolge la propria attività di sorveglianza l'Organismo di Vigilanza, nominato dal Consiglio di Amministrazione, che ne cura anche l'aggiornamento a fronte del progressivo divenire della normativa vigente; alle riunioni del predetto organo partecipa un rappresentante del Collegio Sindacale;
- nel corso del 2006 la società ha continuato ad applicare il codice di autodisciplina vigente, in conformità a quanto stabilito dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate; al riguardo Vi diamo atto che la società si sta gradualmente uniformando ai nuovi aggiornamenti pubblicati da Borsa Italiana Spa, previa valutazione delle migliori modalità di recepimento e delle raccomandazioni dalla

predetta emanate, anche in considerazione delle specificità dell'Emittente;

- il Collegio Sindacale ha altresì appurato che le disposizioni impartite alle società controllate, ai fini del corretto flusso di informazioni necessario alla capogruppo per l'adempimento agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge, sono efficaci e correttamente eseguite.

In merito alle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale con terzi, infragruppo e con parti correlate compiute nel corso dell'esercizio, il Collegio Sindacale ritiene che il Consiglio di Amministrazione abbia reso un'informativa ampia ed adeguata, rappresentata nella relazione sulla gestione, nelle note al bilancio nonché nelle informative comunicate ai sensi di legge nell'ambito della gestione sociale; non si ritiene pertanto di esporre ulteriori e particolari considerazioni nel merito delle predette operazioni. Si precisa comunque che le medesime non sono risultate manifestamente imprudenti o azzardate o non rispondenti agli interessi della società.

Per quanto riguarda le operazioni di carattere ordinario effettuate con parti correlate ed infragruppo si precisa che nel corso dell'esercizio sono stati posti in essere, o sono proseguiti, rapporti di finanziamento o di natura commerciale o di natura fiscale, per Iva di gruppo o per adesione al consolidato fiscale, con le imprese controllate, controllanti, collegate e con altre parti correlate a Risanamento; tali operazioni sono dettagliatamente descritte nelle note al bilancio e nella relazione sulla gestione predisposte dal Consiglio di Amministrazione.

Si riassumono in questa sede gli aggregati principali risultanti alla data di chiusura dell'esercizio, precisando che i rapporti risultano tutti regolati a normali condizioni di mercato:

- crediti di natura finanziaria per finanziamenti concessi alle società controllate, Tradital Spa, Milano Santa Giulia Spa, Sviluppo Comparto 1 Srl, RI Rental Spa, RI Nanterre Sàrl, RI France Sasu, Etoile Rome Sàrl, Etoile Saint-Augustin Sàrl, Etoile Saint-Florentin Sàrl, Etoile Services Sàrl, Etoile 50 Montaigne Sàrl, Etoile 54 Montaigne, Etoile Actualis Sàrl, RI Europe Sàrl, MSG Residenze Srl per complessivi € 438.101 migliaia; hanno generato proventi finanziari pari a complessivi € 18.937 migliaia;
- crediti di natura commerciale e/o fiscale di complessivi € 78.598 migliaia verso le controllate Imbonati Spa, Tradital Spa, Milano Santa Giulia Spa, RI Estate Spa, Immobiliare Cascina Rubina Srl, RI Rental Spa, RI Investimenti Srl, Programma Sviluppo Srl, MSG Residenze Srl, Sviluppo Comparto 3 Srl, RI Agnano Srl;
- crediti di natura finanziaria verso le società collegate Impresol Srl, Diaz Immobiliare Srl, Turati Immobiliare Srl, Mariner Srl per complessivi € 29.131 migliaia; hanno generato proventi finanziari per complessivi € 1.110 migliaia;
- crediti di natura commerciale verso Tradim Spa, Flower Srl, Immobiliare Orma Spa, e Immobili Commerciali 90 Spa, parti correlate in quanto riconducibili al Cav. Luigi Zunino, per € 546 migliaia; hanno generato proventi per complessivi € 202 migliaia;
- debiti di natura finanziaria verso le società controllate Imbonati Spa, RI Estate Spa, Immobiliare Cascina Rubina Srl, RI Investimenti Srl ed Etoile Première Sàrl per complessivi € 85.719 migliaia; hanno generato oneri finanziari per € 5.995 migliaia;

- debiti di natura commerciale e/o fiscale verso le controllate Tradital Spa, Milano Santa Giulia Spa, Sviluppo Comparto 1 Srl, Immobiliare Cascina Rubina Srl, RI Investimenti Srl, Programma Sviluppo Srl, MSG Residenze Srl, Sviluppo Comparto 3 Srl e RI Investimenti Due Srl per complessivi € 71.082 migliaia;
- debito per residuo versamento dei decimi di capitale verso la collegata RI Progetti Spa per € 181 migliaia;
- debiti di natura commerciale verso la controllante Nuova Parva Spa per complessivi € 577 migliaia;
- debiti di natura commerciale verso Tradim Spa ed Urbe Srl, parti correlate in quanto riconducibili al Cav. Luigi Zunino, per € 469 migliaia;
- costi di natura commerciale maturati nei confronti di Urbe Srl e Tradim Spa per complessivi € 1.346 migliaia.

In merito a tutti i predetti rapporti finanziari e commerciali il Collegio non ha elementi per ritenere i medesimi incongrui o non rispondenti agli interessi della società emittente.

Vi segnaliamo inoltre che nel corso dell'esercizio non sono state rilevate operazioni atipiche od inusuali.

Il Collegio Sindacale Vi informa altresì che nel corso dell'esercizio 2006 non sono pervenute al medesimo denunce *ex* art. 2408 C.C., né ha avuto notizia di esposti pervenuti alla società.

Vi ricordiamo infine che con l'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2006 scade il mandato triennale conferito al Collegio Sindacale.

Sarete pertanto chiamati a rinnovare l'organo sopra indicato.

***

In conclusione a tutto quanto sopra riferito, nel precisarVi che da parte del Collegio Sindacale non vi sono proposte da sottoporre all'assemblea dei soci, l'organo di controllo attesta che, nell'ambito dell'attività di vigilanza e per quanto di propria competenza, non ha rilevato violazioni di legge, irregolarità, fatti censurabili od altre omissioni, e pertanto esprime parere favorevole all'approvazione del bilancio al 31.12.2006 e alla proposta di destinazione dell'utile.

Milano, 12 aprile 2007

IL COLLEGIO SINDACALE

(DOTT. MAURIZIO STORELLI - PRESIDENTE)

(DOTT. FRANCESCO MARCIANDI – SINDACO EFFETTIVO)

(DOTT. ANTONIO MASSIMO MUSETTI – SINDACO EFFETTIVO)

RISANAMENTO S.p.A.

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2006

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE
ai sensi dell'art. 156 del D.Lgs. 24.2.1998, n. 58

ERNST & YOUNG

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via della Chiusa, 2
20123 Milano

Tel. (+39) 02 722121
Fax (+39) 02 72212037
www.ey.com

Relazione della società di revisione
ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58

Agli Azionisti
della Risanamento S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Risanamento S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Risanamento S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile. Il suddetto bilancio d'esercizio è stato preparato per la prima volta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005.

2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, 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.

   Il bilancio d'esercizio presenta ai fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente predisposti in conformità ai medesimi principi contabili. Inoltre, l'Appendice "Transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS" illustra gli effetti della transizione agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea ed include le informazioni relative ai prospetti di riconciliazione previsti dal principio contabile internazionale IFRS 1, precedentemente approvati dal Consiglio di Amministrazione e pubblicati in appendice alla relazione semestrale al 30 giugno 2006, da noi assoggettati a revisione contabile, per i quali si fa riferimento alla relazione di revisione da noi emessa in data 4 ottobre 2006.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Risanamento S.p.A. al 31 dicembre 2006 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa della Risanamento S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 10 aprile 2007

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Alberto Romeo
(Socio)

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00196 Roma - Via G.D. Romagnosi, 18/A
Capitale Sociale € 1.259.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la CC.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 00891231003
(vecchio numero R.I. 6697/89 - numero R.E.A. 250904)