



RISANAMENTO

Relazione trimestrale al 31 marzo 2008

Approvata dal Consiglio di Amministrazione del 15 maggio 2008

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

Indice

- 1 - Composizione degli organi sociali
- 2 - Presentazione della rendicontazione trimestrale
- 3 - Dati di sintesi consolidati
- 4 - Contesto operativo
- 5 - Informazioni sull'andamento della gestione
- 6 - Descrizione dei fatti più significativi del periodo
- 7 - Analisi situazione economica, patrimoniale e finanziaria Gruppo Risanamento
- 8 - Eventi successivi
- 9 - Evoluzione prevedibile della gestione
- 10 - Prospetti contabili consolidati Gruppo Risanamento
- 11 - Note illustrative
- 12 - Dichiarazione del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari

1 – Composizione degli organi sociali

Il Consiglio di amministrazione, nominato dall'Assemblea del 5 maggio 2006 e con durata sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2008, è composto da:

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	Carlo Peretti	
AMMINISTRATORE	Carlo Orlandini	
AMMINISTRATORE	Andrea Gandini ⁴	
AMMINISTRATORE	Angelo Testori ⁴	

Il Collegio sindacale, nominato dall'Assemblea del 2 maggio 2007 per il triennio 2007 – 2008 – 2009, è composto da:

PRESIDENTE	Maurizio Storelli
SINDACO EFFETTIVO	Francesco Marciandi
SINDACO EFFETTIVO	Antonio Massimo Musetti
SINDACO SUPPLENTE	Giampiero Tamborini
SINDACO SUPPLENTE	Laura Beretta

La Società di revisione, il cui incarico è stato conferito dall'Assemblea del 6 maggio 2008 per il novennio 2008 – 2016, è la società PricewaterhouseCoopers SpA

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, Pianificazione e Controllo; Sviluppo Progetti; Attività di *Trading* Immobiliare; Direzione Commerciale; Direzione Tecnica; Direzione Appalti; *Internal Audit*

³ Direttore Affari Generali, responsabile delle seguenti aree operative: Affari Societari; Affari Legali; Personale ed Organizzazione; Sistemi informativi.

⁴ L'Avv. Andrea Gandini ed il Rag. Angelo Testori sono stati nominati con l'assemblea del 6.5.2008 e scadranno con l'attuale Consiglio in carica, quindi con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2008

* Membri del Comitato di Controllo Interno

2 - Presentazione della rendicontazione trimestrale

La presente Relazione trimestrale al 31 marzo 2008 (Resoconto intermedio di gestione ai sensi dell'art. 154 ter del D.Lgs. 58/1998 – Relazioni finanziarie) è redatta in osservanza del citato Decreto Legislativo (Testo Unico della Finanza – TUF) e successive modifiche ed integrazioni nonché della Comunicazione Consob n. DEM/8041082 del 30 aprile 2008 (Informativa societaria trimestrale degli emittenti azioni quotate aventi l'Italia come Stato membro di origine).

In particolare tale Relazione, non sottoposta a revisione contabile, presenta, oltre all'informativa qualitativa sulla gestione, l'analisi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento e i prospetti contabili consolidati con le relative note illustrative.

La forma degli schemi sintetici e/o riclassificati nonché dei prospetti contabili consolidati corrisponde a quella presentata nella Relazione semestrale e nel Bilancio annuale.

Le informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie sono state redatte conformemente ai criteri di valutazione e di misurazione stabiliti dagli *International Financial Reporting Standard (IFRS)* emanati dall'*International Accounting Standards Board (IASB)*. Con *IFRS* si intendono anche gli *International Accounting Standard (IAS)* tuttora in vigore, nonché tutti i documenti interpretativi emessi dall'*International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC)* precedentemente denominato *Standing Interpretations Committee (SIC)*.

3 - Dati di sintesi consolidati

Gruppo Risanamento

	<u>31-mar-08</u>	<u>31-mar-07</u>
	/000	/000
- <i>Valore della produzione</i>	48.218	41.466
- <i>Risultato operativo</i>	28	3.831
- <i>Risultato netto</i>	(39.245)	(15.460)
	<u>31-mar-08</u>	<u>31-dic-07</u>
	/000	/000
- <i>Patrimonio immobiliare (valore a bilancio)</i>	3.024.572	3.030.847
- <i>Patrimonio netto del Gruppo</i>	336.872	408.062
- <i>Posizione finanziaria netta</i>	(2.526.422)	(2.502.530)

Il dettaglio e l'analisi dei valori esposti sono presentati nei successivi paragrafi denominati "Analisi situazione economica, patrimoniale e finanziaria Gruppo Risanamento" e nelle "Note illustrative" ai prospetti contabili consolidati.

4 - Contesto operativo

La crisi finanziaria originata dai mutui “*sub-prime*” americani che ha interessato durante il 2007 l’economia internazionale ha reso il quadro macroeconomico meno favorevole rispetto ai precedenti esercizi con una conseguente previsione al ribasso della crescita del prodotto interno lordo mondiale.

Il ridimensionamento delle prospettive ha riguardato soprattutto gli Stati Uniti anche se i dati economici relativi al primo trimestre 2008 hanno fatto registrare risultati superiori alle aspettative in termini di prodotto interno lordo e andamento dell’occupazione, grazie principalmente al settore terziario, all’andamento dell’*export* e alla politica monetaria della *Federal Reserve* a supporto dell’economia.

E’ comunque necessario considerare alcuni fattori che peseranno sulla crescita dei prossimi trimestri: i mercati finanziari sono ancora sottoposti ad una forte tensione, l’attività economica resta debole e la spesa delle famiglie rimane contenuta.

Il minor dinamismo dell’economia statunitense unito alle turbolenze dei mercati finanziari, cui si aggiungono il rialzo dei prezzi dei prodotti energetici, alimentari e delle materie prime oltre al persistere dell’apprezzamento dell’euro e alla stretta creditizia europea, hanno complessivamente determinato una riduzione delle stime di crescita anche nella “zona euro”.

In particolare, le previsioni di crescita per l’Italia, su cui pesano maggiormente rispetto agli altri paesi europei le problematiche legate alla dipendenza energetica e alla finanza pubblica, palesano un rallentamento per l’anno in corso ed una dilatazione del *gap* con gli altri paesi dell’area euro.

In questo contesto macroeconomico il mercato immobiliare italiano mostra segnali generalizzati di ridimensionamento anche se a fronte di una riduzione delle transazioni non si è ancora manifestata una riduzione dei prezzi di compravendita.

Tuttavia il pericolo di una repentina caduta delle quotazioni, come accaduto negli Stati Uniti e in Spagna, appare remoto nel contesto conservativo del nostro paese, ove la crescita dei prezzi è stata comunque più contenuta e l’indebitamento delle famiglie italiane non ha conosciuto gli eccessi americani.

E’ opportuno comunque sottolineare come il rallentamento complessivo del comparto si presenti con localizzazioni e dinamiche differenti. Qualità ed ubicazione dell’immobile creano differenza di valore premiando gli immobili di pregio in centro città, per i quali la domanda risulta inelastica al prezzo, penalizzando invece le periferie per gli edifici di scarsa qualità.

Infine da non scordare il successo di Milano nell’aggiudicazione della manifestazione *Expo 2015* che sta creando attorno al capoluogo lombardo un clima di aspettative positive, in particolare nel settore immobiliare e delle costruzioni.

5 - Informazioni sull'andamento della gestione

La sfavorevole congiuntura internazionale riassunta precedentemente, che ha manifestato i propri effetti sia sull'economia reale che nei mercati finanziari, ha interessato anche il Gruppo Risanamento che, nei primi tre mesi dell'anno, presenta un risultato consolidato negativo di 39,2 milioni di euro a fronte di una perdita di 15,4 milioni di euro relativa al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il risultato è ascrivibile oltre che al modello di *business* di sviluppatore di progetti immobiliari, contraddistinto quindi da variazioni periodiche di redditività correlate ad un arco temporale troppo esiguo rispetto all'entità dei progetti in corso di esecuzione, al rallentamento delle operazioni di *trading*, il cui contributo è essenziale per la realizzazione di risultati a breve termine nonché per la generazione di *cash flow* corrente.

Tale ultimo aspetto, correlato alla necessità di investimenti progressivi nei progetti di sviluppo immobiliare, ha prodotto, a partire dalla fine del precedente esercizio, una situazione di tensione finanziaria che ha inevitabilmente condizionato l'attività di gestione e valorizzazione del portafoglio immobiliare.

In risposta a tale contingente situazione, il Gruppo Risanamento, consapevole della rilevanza dei propri attivi patrimoniali, ha predisposto una serie di azioni volte al recupero dell'equilibrio economico e finanziario che hanno cominciato a palesarsi nel primo scorcio dell'esercizio.

In particolare, la focalizzazione sulla gestione del patrimonio di *trading* ha condotto ad una rivisitazione della funzione commerciale del Gruppo, con l'ausilio anche di intermediari specializzati in settori diversificati, e la definizione di nuovi obiettivi realizzativi, in linea con i piani strategici aziendali. Si prevede che i risultati di tali attività, pianificate temporalmente in diciotto mesi, cominceranno a manifestarsi nei prossimi mesi.

Al fine di supportare le esigenze di tesoreria e garantire una adeguata flessibilità finanziaria intesa a massimizzare il risultato dell'attività dismissiva degli *asset*, nel mese di aprile è stato perfezionato il finanziamento di 150 milioni di euro con Intesa Sanpaolo.

Sono proseguite inoltre le attività volte al rifinanziamento o alla proroga delle linee di credito in scadenza con gli istituti creditizi.

Infine, per quanto concerne gli aspetti operativi, è proseguita l'attività di "sviluppo" di "Milano Santa Giulia" con la continuazione dei lavori per la realizzazione delle opere di urbanizzazione primaria e secondaria nella zona di Rogoredo, la prosecuzione delle opere di progettazione affidate a primari architetti internazionali e l'ultimazione dei primi due edifici destinati a *Sky*, la cui consegna ufficiale è prevista nel corso del mese di maggio.

Relativamente invece all'"Area Falck", oltre alle consuete opere di demolizione e bonifica, alla presentazione in Consiglio Comunale del progetto definitivo di Programma di Intervento Integrato da parte dell'architetto Renzo Piano è seguita la propedeutica attività di confronto con l'amministrazione comunale volta a definire il testo della futura Convenzione.

Da ultimo, al fine di arricchire le competenze del Gruppo e fronteggiare con maggior articolazione l'attuale frangente, l'Assemblea di Risanamento S.p.A. ha approvato l'ingresso in Consiglio di amministrazione di due nuovi componenti.

6 - Descrizione dei fatti più significativi del periodo

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

In particolare vengono analizzate di seguito:

- le cessioni di immobili / partecipazioni
- i progetti in sviluppo

Cessioni di immobili / partecipazioni

In esecuzione al preliminare sottoscritto nel mese di dicembre, Risanamento S.p.A. ha alienato in data 12 marzo 2008 il 25% del capitale sociale di "400 Fifth Avenue Holding S.p.A" per un corrispettivo di 16,5 milioni di euro. La partecipazione era stata acquistata nel mese di aprile del precedente esercizio per circa 14,3 milioni di euro e quindi la cessione ha evidenziato una plusvalenza lorda di circa 2,2 milioni di euro.

Inoltre nel mese di gennaio è stato sottoscritto un preliminare per la cessione dell'immobile sito in Perugia, Piazza Danti n. 11, per un corrispettivo di 1,2 milioni di euro; l'atto definitivo di vendita verrà effettuato entro il mese di luglio.

Progetti in sviluppo

Area Milano Santa Giulia

Nel corso del primo trimestre sono proseguiti i lavori di costruzione degli edifici destinati ad accogliere il "quartier generale" di Sky.

In particolare gli edifici 1 e 2, costituenti il primo lotto e praticamente ultimati, saranno consegnati ufficialmente nel corso del mese di maggio. Il canone di locazione annuo concordato per tale lotto, che ha una superficie di circa 44.000 mq a destinazione uffici e *studios*, oltre ai magazzini e posti auto interrati, ammonta a circa 10,6 milioni di euro.

Il terzo immobile, i cui scavi e opere di sottofondazione risultano già ultimati, verrà realizzato e concluso nei prossimi 18 mesi.

Nella medesima Macrounità 1 (Zona Sud/Rogoredo) proseguono, secondo i programmi stabiliti, i lavori per la realizzazione delle opere di urbanizzazione primaria e secondaria che rispettivamente hanno raggiunto un avanzamento del 70% e del 15%.

Nella Macrounità 2 e 3 (Zona Nord/Avenue ed Ellisse) è continuata l'opera di progettazione affidata ad architetti di primissimo piano, quali:

- Atelier Jean Nouvel (parte ovest della Piazza del Lusso e Luxury Hotel)
- Foster + Partners (parte est della Piazza del Lusso, Palazzo uffici area Avenue, Cinemall e Residenze Ellisse)
- Cibic & Partners (Palazzo dell'Orologio: NH Hotel, uffici e piattaforma commerciale)

- Hosoya Shaefer Architects (Palazzo La Rinascente con comparto residenziale annesso e Palazzo uffici area Avenue)

Area “ex Falck”

In data 28 gennaio 2008 l'architetto Renzo Piano ha presentato al Consiglio Comunale di Sesto San Giovanni il progetto definitivo di riqualificazione delle aree “ex Falck” che era stato consegnato al protocollo municipale in data 21 dicembre 2007.

Nel corso del primo trimestre è iniziata una nuova serie di riunioni e confronti con il Comune con l'obiettivo di definire il testo della futura Convenzione.

Di concerto con la pubblica amministrazione si collabora inoltre per presentare entro l'anno il Progetto Definitivo di Bonifica al Ministero dell'ambiente e della Tutela del Territorio.

Dal punto di vista operativo si segnala come siano sostanzialmente terminate le opere di demolizione degli edifici “fuori terra” mentre proseguono le attività di lavaggio del materiale risultante dalle demolizioni.

7 – Analisi situazione economica, patrimoniale e finanziaria Gruppo Risanamento

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 alle note al bilancio consolidato.

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.

CONTO ECONOMICO	31.03.2008	31.03.2007
Valore della produzione	48.218	41.466
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	-31.867	-27.520
Costi del personale	-2.776	-1.985
Altri costi operativi	-6.874	-3.385
EBITDA	6.701	8.576
Ammortamenti	-6.589	-4.706
Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti	-84	-39
Risultato operativo (EBIT)	28	3.831
Gestione finanziaria	-40.883	-23.358
Risultato prima delle imposte	-40.855	-19.527
Imposte sul reddito del periodo	1.610	4.067
Utile derivante dalle attività di funzionamento	-39.245	-15.460
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita	0	0
Utile del periodo	-39.245	-15.460
Attribuibile a:		
Utile del periodo attribuibile alla Capogruppo	-39.245	-15.460
Utile del periodo di pertinenza di Azionisti terzi	0	0

Il “Valore della Produzione”, espressione di fattispecie qualitativamente differenti merita di essere analizzato nelle sue componenti.

In particolare nel presente trimestre, in assenza di attività dismissiva, i “ricavi” risultano composti quasi esclusivamente dai canoni di locazione che ammontano a 23,8 milioni di euro. Tale componente reddituale, che genera flussi economici e finanziari costanti nel tempo, è raddoppiata rispetto al precedente periodo amministrativo grazie agli investimenti effettuati nel secondo semestre del 2007 e alla politica di rivisitazione ed ottimizzazione dei canoni.

La “variazione delle rimanenze” e gli “altri proventi”, che ammontano complessivamente a circa 24 milioni di euro, andrebbero analizzati congiuntamente in quanto derivano essenzialmente dagli investimenti effettuati sulle aree in sviluppo e per la realizzazione del complesso *Sky*, con il conseguente parziale riaddebito al locatario.

I “Costi per servizi” sono composti per il 69% da oneri di costruzione, bonifica e progettazione e quindi sono prevalentemente capitalizzati sulle varie iniziative oppure riaddebitati. Per il 10% risultano invece costituiti da oneri sostenuti per la gestione del patrimonio immobiliare.

Il “Risultato Operativo” evidenzia un risultato di sostanziale pareggio in assenza di cessioni immobiliari e di aree edificabili.

Per quanto concerne la “Gestione finanziaria”, il significativo incremento rispetto al precedente periodo amministrativo è dovuto sia alla politica di investimento che ha caratterizzato la seconda parte dello scorso esercizio che alla lievitazione dei tassi di interesse.

Infine le imposte sul reddito, che presentano un saldo positivo di circa 1,6 milioni di euro, sono composte dalla sommatoria dell’importo delle imposte correnti e dal contributo positivo generato dalla fiscalità anticipata.

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

€000	31-mar-08	31-dic-07
Attività non correnti	1.498.038	1.505.078
Attività correnti	1.783.410	1.790.346
Passività non correnti	-145.826	-144.322
Passività correnti	-272.328	-240.510
CAPITALE INVESTITO NETTO	2.863.294	2.910.592
Patrimonio netto di Gruppo	336.872	408.062
Patrimonio netto di Terzi	0	0
Totale Patrimonio Netto	336.872	408.062
Posizione Finanziaria Netta	2.526.422	2.502.530
MEZZI FINANZIARI NETTI	2.863.294	2.910.592

La situazione patrimoniale si è mantenuta sostanzialmente in linea con quanto presentato in sede di chiusura del bilancio d’esercizio.

L’assenza di operazioni significative di acquisizione e dismissione ha mantenuto pressoché invariati il “Capitale investito netto” in tutte le sue componenti nonché la “Posizione finanza netta”.

Per quanto concerne invece il “Patrimonio netto”, relativo esclusivamente al Gruppo, la significativa riduzione risente, oltre che del risultato del periodo, anche delle variazioni derivanti dalle valutazioni al *fair value* degli strumenti finanziari e delle differenze di cambio.

Alla base dell’impatto negativo registrato nella valorizzazione del *fair value* dei contratti derivati, si registra un adeguamento a ribasso dei tassi di interesse dell’area euro e, in misura più significativa, dei tassi in dollari. Nel dettaglio, la riduzione è risultata evidente in particolar modo per le scadenze più lunghe, mentre è stata quasi impercettibile per le scadenze a breve euro.

Al fine di una disamina più completa delle movimentazioni avvenute, si rimanda comunque al “Prospetto dei movimenti di patrimonio netto”.

Posizione Finanziaria Netta

La composizione della posizione finanziaria netta risulta essere la seguente:

(valori in €/000)

	31.03.2008	31.12.2007
● Passività finanziarie correnti	(294.061)	(304.681)
● Passività finanziarie non correnti	(2.338.117)	(2.330.431)
● Disponibilità e cassa	79.633	81.145
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	26.123	51.437
Posizione Finanziaria Netta	(2.526.422)	(2.502.530)

L'incremento della posizione finanziaria netta nel trimestre in esame è sostanzialmente connesso alla valutazione degli strumenti derivati inseriti nella voce Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti.

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 265,2 milioni di euro, passività per locazioni finanziarie per 8 milioni di euro e altre passività finanziarie per 20,9 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 2.161,5 milioni di euro, passività per locazioni finanziarie per 202,6 milioni di euro e altri debiti finanziari per 5,7 milioni di euro. Tali poste sono rettifiche in diminuzione, nell'ambito del criterio del "costo ammortizzato" previsto dai principi contabili internazionali, dell'importo residuo degli oneri accessori ai finanziamenti, pari a 31,7 milioni di euro.

I crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti includono crediti finanziari verso imprese collegate per l'importo totale di 26,1 milioni di euro.

Le disponibilità e cassa sono relative a disponibilità presso le banche, di cui 67 milioni di euro oggetto di garanzia, e la cassa.

Con riferimento all'aggiornamento della situazione dei *covenants* evidenziata nel bilancio al 31 dicembre 2007 si segnala che alla data di riferimento della presente Relazione le due posizioni non rispettate, riguardanti rispettivamente i contratti di finanziamento tra GP Offices & Apartments e Royal Bank Of Scotland e tra Sviluppo Comparto 5 e The e Royal Bank Of Scotland Plc, non si erano modificate, ma che le medesime sono state regolarizzate successivamente in data 30 aprile 2008.

8 - Eventi successivi

In data 17 aprile 2008 Risanamento S.p.A. ha stipulato un finanziamento per 150 milioni di euro con Intesa Sanpaolo inteso a supportare l'attività sociale del Gruppo e a superare il momento critico indotto dalla situazione di mercato nazionale ed internazionale. La prima erogazione è avvenuta il 23 aprile 2008.

Il tasso di interesse trimestrale pattuito è pari all'*euribor* maggiorato di uno *spread*.

Il finanziamento è suddiviso in una *tranche A* pari a euro 60 milioni con scadenza finale al 30 settembre 2008 e una *tranche B* pari a euro 90 milioni con scadenza finale a dodici mesi dalla data di sottoscrizione.

Sono altresì previsti obblighi di rimborso anticipato in corrispondenza delle alienazioni di cespiti indicate nel finanziamento nella misura di una percentuale concordata dell'incasso della dismissione, nonché al verificarsi di un cambio di controllo di Risanamento e/o di altre situazioni usuali per operazioni di questo tipo.

Il finanziamento contiene impegni di fare e di non fare, obblighi informativi ed operativi, dichiarazioni ed eventi di risoluzione, recesso o decadenza dal beneficio del termine che sono usuali per operazioni di finanziamento di questa natura ed è assistito da vari contratti di garanzia (pegni su partecipazioni e promesse di ipoteca, il tutto nel rispetto e nei limiti consentiti dai finanziamenti già in essere nel Gruppo). E' inoltre presente una clausola di *cross default* con l'indebitamento di società appartenenti al Gruppo Risanamento (ma non con l'indebitamento delle controllanti). Il finanziamento non prevede l'obbligo di rispetto di parametri finanziari.

Con riferimento al *Total Return Equity Swap* avente ad oggetto originarie n. 4.049.500 azioni IPI S.p.A. si segnala che a seguito di un ultimo rinnovo della scadenza, come riportato nelle "Note illustrative", si è proceduto alla risoluzione dello stesso in data 23 aprile 2008, come da comunicazione ex art. 120 D.Lgs 58/98 diffuse nei termini di legge.

9 - Evoluzione prevedibile della gestione

In relazione alle prospettive gestionali per l'intero esercizio, i risultati delle enunciate attività di Risanamento S.p.A. e del Gruppo saranno significativamente influenzati dall'esito del piano di vendite del patrimonio immobiliare e dalla valorizzazione dei progetti di sviluppo, con il dichiarato obiettivo di ottenere una riduzione dell'esposizione finanziaria e un miglioramento del risultato economico rispetto all'esercizio precedente.

10 - Prospetti contabili consolidati

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(migliaia di euro)		31.3.2008	31.12.2007	31.3.2007	variazioni
	note	(a)	(b)		(a-b)
Attività non correnti:					
Attività immateriali					
- Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita		673	690	603	(17)
- Attività immateriali a vita definita		673	690	603	(17)
Attività materiali	1)				
- Investimenti immobiliari		1.383.162	1.392.416	1.051.411	(9.254)
- Altri beni		14.367	13.991	8.981	376
		1.397.529	1.406.407	1.060.392	(8.878)
Altre attività non correnti	2)				
- Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto		41.222	41.872	49.858	(650)
- Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)		13.884	15.661	29.356	(1.777)
- Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti		26.107	50.796	48.917	(24.689)
di cui con parti correlate		17.550	19.111	28.609	(1.561)
- Crediti vari e altre attività non correnti		441	448	599	(7)
		81.654	108.777	128.730	(27.123)
Attività per imposte anticipate		44.289	40.000	48.053	4.289
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		1.524.145	1.555.874	1.237.778	(31.729)
Attività correnti:					
Portafoglio immobiliare	3)	1.641.410	1.638.431	1.342.542	2.979
Lavori in corso su ordinazione					
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	4)	142.000	137.646	82.173	4.354
di cui con parti correlate	4)	2.617	2.617	2.637	
Titoli e partecipazioni		16	641	753	(625)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti		547	1.124	1.077	(577)
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti		79.086	80.021	40.865	(935)
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		1.863.059	1.857.863	1.467.410	5.196
Attività destinate alla vendita:					
di natura finanziaria	5)		14.269		(14.269)
di natura non finanziaria					
TOTALE ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (C)			14.269		(14.269)
TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)		3.387.204	3.428.006	2.705.188	(40.802)
Patrimonio netto:					
quota di pertinenza della Capogruppo		336.872	408.062	457.679	(71.190)
quota di pertinenza dei Terzi					
TOTALE PATRIMONIO NETTO (D)		336.872	408.062	457.679	(71.190)
Passività non correnti:					
Passività finanziarie non correnti	6)	2.338.117	2.330.431	1.462.372	7.686
Benefici a dipendenti		1.117	1.037	939	80
Passività per imposte differite		98.789	100.217	123.811	(1.428)
Fondi per rischi e oneri futuri		35.892	33.157	32.451	2.735
Debiti vari e altre passività non correnti		10.028	9.911	7.391	117
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)		2.483.943	2.474.753	1.626.964	9.190
Passività correnti:					
Passività finanziarie correnti	6)	294.061	304.681	391.078	(10.620)
Debiti tributari		6.928	7.451	5.001	(523)
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	7)	265.400	233.059	224.466	32.341
di cui con parti correlate		3.040	3.300	4.094	(260)
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)		566.389	545.191	620.545	21.198
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)		3.050.332	3.019.944	2.247.509	30.388
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)		3.387.204	3.428.006	2.705.188	(40.802)

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)	note	1° trimestre 2008	1° trimestre 2007	Anno 2007	variazioni	
		(a)	(b)		assolute	%
Ricavi	8)	24.254	12.461	169.308	11.793	95
Variazione delle rimanenze		7.912	21.976	246.522	(14.064)	(64)
Altri proventi <i>di cui con parti correlate</i>	9)	16.052	7.029	54.138 40	9.023	128
Valore della produzione		48.218	41.466	469.968	6.752	16
Acquisti di immobili <i>di cui con parti correlate</i>				(206.132) (15.232)		
Costi per servizi <i>di cui con parti correlate</i>	10)	(31.867) (31)	(27.520) (37)	(146.155) (167)	(4.347) 6	16 (16)
Costi del personale		(2.776)	(1.985)	(8.102)	(791)	40
Altri costi operativi <i>di cui non ricorrenti</i> <i>di cui con parti correlate</i>		(6.874) (312)	(3.385) (760)	(34.792) (1.450)	(3.489) 448	103 (59)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUSVALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI		6.701	8.576	74.787	(1.875)	(22)
Ammortamenti		(6.589)	(4.706)	(24.740)	(1.883)	40
Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti		(84)	(39)	539	(45)	115
RISULTATO OPERATIVO		28	3.831	50.586	(3.803)	(99)
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto	2)	(650)	765	(11.239)	(1.415)	(185)
Proventi finanziari <i>di cui con parti correlate</i>		3.200 284	1.638 379	11.221 1.764	1.562 (95)	95 (25)
Oneri finanziari <i>di cui con parti correlate</i>		(43.433) (36)	(25.761) (18)	(151.339) (295)	(17.672) (18)	69 100
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(40.855)	(19.527)	(100.771)	(21.328)	109
Imposte sul reddito del periodo		1.610	4.067	9.108	(2.457)	(60)
RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(39.245)	(15.460)	(91.663)	(23.785)	154
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita						
RISULTATO DEL PERIODO		(39.245)	(15.460)	(91.663)	(23.785)	154
Attribuibile a:						
- Risultato del periodo attribuibile alla Capogruppo		(39.245)	(15.460)	(91.663)	(23.785)	154
- Risultato del periodo di pertinenza di Azionisti terzi						

(euro)	note	(a)	(b)		variazioni	
					assolute	%
- Utile per azione base:						
- da attività in funzionamento		(0,14)	(0,06)	(0,33)	(0,08)	(133)
- da attività destinate alla vendita		-	-	-		
- Utile per azione base		(0,14)	(0,06)	(0,33)	(0,08)	(133)
- Utile per azione diluito:						
- da attività in funzionamento		(0,13)	(0,06)	(0,30)	(0,07)	(117)
- da attività destinate alla vendita		-	-	-		
- Utile per azione diluito		(0,13)	(0,06)	(0,30)	(0,07)	(117)

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto al 31 marzo 2008

(in migliaia di euro)

	Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo						Patrimonio netto di pertinenza dei Terzi	Totale patrimonio netto
	Capitale	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 2008	282.567	59.518	22.912	85.867	(42.802)	408.062		408.062
Movimenti del patrimonio netto 2008								
Operazioni in derivati			(25.131)			(25.131)		(25.131)
Fair value attività finanziarie			(986)			(986)		(986)
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto			(26.117)			(26.117)		(26.117)
Utile (perdita) netto del periodo					(39.245)	(39.245)		(39.245)
Strumenti rappresentativi di patrimonio netto				29		29		29
Riserva per differenze nette di cambio da traduzione				(5.857)		(5.857)		(5.857)
Dividendi corrisposti Destinazione risultato a Riserva Legale								
Saldo al 31 marzo 2008	282.567	59.518	(3.205)	80.039	(82.047)	336.872		336.872

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto al 31 marzo 2007

(in migliaia di euro)

	Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo						Patrimonio netto di pertinenza dei Terzi	Totale patrimonio netto
	Capitale	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 2007	282.567	59.518	7.838	67.787	51.897	469.607		469.607
Movimenti del patrimonio netto 2007								
Operazioni in derivati			5.772			5.772		5.772
Fair value attività finanziarie			(2.240)			(2.240)		(2.240)
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto			3.532			3.532		3.532
Utile (perdita) netto del periodo					(15.460)	(15.460)		(15.460)
Strumenti rappresentativi di patrimonio netto								
Riserva per differenze nette di cambio da traduzione								
Dividendi corrisposti Destinazione risultato a Riserva Legale								
Saldo al 31 marzo 2007	282.567	59.518	11.370	67.787	36.437	457.679		457.679

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)	1° trimestre 2008	1° trimestre 2007	Anno 2007
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO			
Utile (perdita) del periodo	(39.245)	(15.460)	(91.663)
Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:			
Ammortamenti	6.589	4.706	24.740
Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni)	1.276	765	17.166
Plusvalenze/minusvalenze da realizzo (incluse partecipazioni)	(2.231)		(4.523)
Variazione fondi	2.815	136	5.463
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite)	(2.068)	(4.603)	(14.192)
Investimenti in portafoglio immobiliare	(3.429)	(39.922)	(395.996)
Cessioni di portafoglio immobiliare	450		60.185
Variazione netta delle attività e passività commerciali	25.703	1.466	(68.926)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)	(10.140)	(52.912)	(467.746)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
Investimenti in attività materiali	(1.605)	(18.912)	(386.919)
Cessioni di attività materiali	173	919	2.981
Investimenti/cessioni in attività immateriali	(15)		(191)
Investimenti/cessioni in partecipazioni	107		(3.819)
Variazione dei crediti e altre attività finanziarie	1.030	(4.713)	8.417
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)	(310)	(22.706)	(379.531)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA			
Variazione netta delle passività finanziarie	(1.128)	68.378	878.418
Corrispettivo incassato per strumenti rappresentativi di patrimonio netto			22.673
Aumenti/rimborsi di capitale al netto costi di impianto e ampliamento			
Dividendi corrisposti a terzi (inclusa la distribuzione di riserve)			
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)	(1.128)	68.378	901.091
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)	16.500		(14.269)
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D)	4.922	(7.240)	39.545
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)	80.021	48.105	48.105
Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G)	(5.857)		(7.629)
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G)	79.086	40.865	80.021

(migliaia di euro)	1° trimestre 2008	1° trimestre 2007	Anno 2007
INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DEL RENDICONTO FINANZIARIO:			
Beni in locazione finanziaria (rate da corrispondere)	222.997	246.979	224.414
Imposte sul reddito pagate			4.550
Interessi pagati	34.849	18.287	114.853
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	80.021	48.105	48.105
Discontinued operations			
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO, COSI' DETTAGLiate:			
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	79.086	40.865	80.021
Discontinued operations			

11 - Note illustrative

Premessa

I prospetti contabili consolidati includono il raffronto con i dati del corrispondente periodo dell'anno precedente e della chiusura del medesimo esercizio.

Tutti gli importi, salvo quando espressamente indicato, sono presentati in migliaia di euro.

Natura e composizione del gruppo

Rispetto al 31 marzo 2007 sono intervenute le sotto indicate variazioni nella composizione del Gruppo:

a) sono entrate nell'area di consolidamento:

- Etoile A S.à r.l., costituita in aprile 2007
- Etoile B S.à r.l., costituita in aprile 2007
- Etoile C S.à r.l., costituita in aprile 2007
- Etoile D S.à r.l., costituita in aprile 2007
- Etoile E S.à r.l., costituita in aprile 2007
- GP Offices & Apartments S.r.l., acquisita nel maggio 2007
- Etoile Madison Corp., costituita nel luglio 2007
- Etoile 660 Madison Mezz 3 LLC, costituita in agosto 2007
- Etoile 660 Madison Mezz 2 LLC, costituita in agosto 2007
- Etoile 660 Madison Mezz LLC, costituita in agosto 2007
- Etoile 660 Madison LLC, costituita in agosto 2007
- Costa d'Argento S.r.l., acquisita nell'ottobre 2007

b) sono uscite dall'area di consolidamento:

- Etoile Première S.à r.l., la cui liquidazione si è chiusa nel giugno 2007

Non vi sono state invece variazioni nell'area di consolidamento rispetto al 31 dicembre 2007.

Al 31 marzo 2008 il numero delle imprese controllate e collegate di Risanamento S.p.A. è così ripartito:

Imprese:	31.3.2008		
	Italia	Eestero	Totale
• controllate consolidate con il metodo integrale	20	25	45
• collegate e controllate a controllo congiunto valutate con il criterio del patrimonio netto	4	2	6
Totale imprese	24	27	51

Criteri di consolidamento e principi contabili

I “Criteri di consolidamento” adottati per la redazione della presente Relazione trimestrale sono gli stessi illustrati nell’ambito del “Bilancio consolidato” al 31 dicembre 2007, al quale si rimanda.

La conversione in euro delle situazioni espresse in valute diverse dalla moneta di conto è effettuata come segue:

- le poste del conto economico sono convertite ai cambi medi del periodo, mentre le poste dello stato patrimoniale ai cambi di fine periodo; le differenze cambio derivanti dall’applicazione del diverso criterio per la conversione in euro delle poste di natura reddituale e patrimoniale sono imputate alla riserva del patrimonio netto “Riserva per differenze nette di cambio da traduzione” sino alla cessione della partecipazione;
- le differenze cambio di conversione risultanti dal raffronto tra il patrimonio netto iniziale convertito ai cambi correnti e il medesimo ai cambi correnti dell’esercizio precedente sono anch’esse imputate alla Riserva conversione valuta.

I cambi applicati al 31 marzo 2008 nelle operazioni di conversione sono i seguenti:

	Cambio medio	Cambio finale
Dollaro USA	1,4998	1,5812

I “Principi contabili” sono coerenti con quelli utilizzati per la redazione del bilancio annuale del Gruppo per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, ai quali si rimanda.

Commento alle principali voci dello stato patrimoniale e del conto economico

Nota 1 – Attività materiali

Investimenti immobiliari e altri beni

Rispetto al 31 dicembre 2007 si è avuta la movimentazione presentata nella sotto indicata tabella:

	31.3.2008			31.12.2007		
	Valore lordo	Fondi di ammortamento	Valore netto	Valore lordo	Fondi di ammortamento	Valore netto
Investimenti immobiliari	1.434.086	174.231	1.259.855	1.453.011	171.067	1.281.944
Immobilizzazioni in corso e acconti	123.307		123.307	110.472		110.472
	1.557.393	174.231	1.383.162	1.563.483	171.067	1.392.416
Altri beni	6.851	1.218	5.633	6.859	1.172	5.687
Acconti	8.734		8.734	8.304		8.304
Totale	1.572.978	175.449	1.397.529	1.578.646	172.239	1.406.407

Le variazioni intervenute nel periodo sono state le seguenti:

	31.12.2007	Variazione area di consolidamento	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	31.3.2008
Investimenti immobiliari	1.281.944		1.605	(17.231)	(6.463)	1.259.855
Acconti	110.472		12.892	(57)		123.307
	1.392.416		14.497	(17.288)	(6.463)	1.383.162
Altri beni	5.687		40		(94)	5.633
Acconti	8.304		430			8.734
Totale	1.406.407		14.967	(17.288)	(6.557)	1.397.529

“Investimenti immobiliari”

Gli incrementi del periodo si riferiscono a capitalizzazione di costi sugli immobili sociali. Si segnala, fra i decrementi, oltre all’alienazione di unità immobiliari in Milano Ca Granda, l’effetto della variazione dei cambi “dollaro usa – euro” per l’immobile posseduto in New York.

“Acconti”

Gli acconti sono relativi, quanto a euro 123.307, sostanzialmente ad anticipi corrisposti per la costruzione degli immobili destinati ad ospitare la sede italiana di *Sky* a Milano Santa Giulia, mentre ad opere architettoniche in corso di realizzazione sono riconducibili gli acconti di euro 8.734 mila.

“Altri beni”

Gli incrementi relativi ad “Altri beni” hanno riguardato principalmente l’acquisto di mobili per uffici.

Nota 2 – Altre attività non correnti

Comprendono:

	31.3.2008	31.12.2007	Variazione
Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto:			
• Imprese collegate e a controllo congiunto	41.222	41.872	(650)
Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (<i>available for sale</i>):			
• Partecipazioni in altre imprese	13.884	15.297	(1.413)
• Titoli diversi dalle partecipazioni		364	(364)
	13.884	15.661	(1.777)
Crediti finanziari			
• Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti	26.107	50.796	(24.689)
Crediti vari e altre attività non correnti	441	448	(7)
Totale	81.654	108.777	(27.123)

Partecipazioni in imprese collegate e a controllo congiunto

Sono così dettagliate:

	31.12.2007	Investimenti	Dismissioni	Quota del risultato	Variazione area di consolidamento	31.3.2008
Impresol S.r.l.	405					405
Diaz Imm.re S.r.l.	2.939			(380)		2.559
Turati Imm.re S.r.l.	8.543			227		8.770
Mariner S.r.l.	11.172			(497)		10.675
Badrutt's Palace Hotel Ag	17.963					17.963
Landinv Holdings Ltd	850					850
Totale	41.872			(650)		41.222

Partecipazioni in altre imprese

La movimentazione del periodo è riepilogata nella sottoindicata tabella:

	31.12.2007	Investimenti	Cessioni	Variazione del fair value	Riclassifiche e altri movimenti	31.3.2008
IPI S.p.A.	15.226		(107)	(1.306)		13.813
Altre minori	71					71
Totale	15.297		(107)	(1.306)		13.884

Nel mese di febbraio sono state vendute n. 29.000 azioni IPI S.p.A. subendo una perdita di euro 55 mila.

Le azioni IPI S.p.A. sono oggetto di una operazione di *Total Return Equity Swap* posta in essere con Banca Caboto S.p.A. con scadenza aprile 2008 che trova contropartita tra le altre passività finanziarie correnti.

L'operazione in oggetto si configura nella sostanza come un finanziamento garantito da titoli. Di conseguenza, per l'attività finanziaria ad essa collegata, rimane in capo alla Società il rischio derivante dall'oscillazione delle quotazioni di mercato del titolo.

Il valore di carico delle azioni in portafoglio a fine periodo è stato adeguato al valore di borsa al 31 marzo 2008 in contropartita al patrimonio netto.

Titoli diversi dalle partecipazioni

In tale posta erano rappresentate quote del Fondo Valore Immobiliare Globale vendute nel trimestre.

Crediti finanziari e le altre attività finanziarie non correnti

Sono così composti:

	31.3.2008	31.12.2007	Variazione
Crediti finanziari verso imprese collegate	17.355	18.920	(1.565)
Crediti finanziari verso imprese controllanti	195	192	3
Strumenti finanziari derivati	8.557	31.684	(23.127)
Totale	26.107	50.796	(24.689)

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

- Impresol S.r.l.
- Diaz Immobiliare S.r.l.
- Turati Immobiliare S.r.l.
- Mariner S.r.l.

I *crediti verso imprese controllanti* sono riferiti a finanziamenti fruttiferi a tasso di mercato erogati a Nuova Parva S.p.A..

Gli *strumenti finanziari derivati* sono conseguenti alla valutazione in "*hedge accounting*" dei derivati. Le motivazioni dello scostamento sono illustrate al "Paragrafo 7 – Analisi situazione economica, patrimoniale e finanziaria Gruppo Risanamento" al quale si rimanda.

I *crediti vari e altre attività non correnti* si riferiscono esclusivamente a depositi cauzionali.

Nota 3 – Portafoglio immobiliare

Il patrimonio destinato allo "sviluppo" e al "*trading*" ammonta alla fine del trimestre a euro 1.641.410 mila, con un incremento di euro 2.979 mila rispetto al 31 dicembre 2007.

In particolare, le vendite effettuate nel periodo si riferiscono a unità immobiliari site in Sesto Fiorentino per un ammontare di euro 450 mila.

Gli incrementi sono riferiti invece a costi sostenuti per le aree in sviluppo, principalmente per oneri di concessione.

Nota 4 – Crediti commerciali, vari e altre attività correnti

Sono così analizzabili:

	31.3.2008	31.12.2007	Variazione
Crediti commerciali:			
• Crediti verso clienti	36.978	37.554	(576)
• Crediti verso controllanti	2.457	2.457	
• Crediti verso parti correlate	160	160	
	39.595	40.171	(576)
Crediti vari e altre attività correnti:			
• Crediti tributari	98.630	94.475	4.155
• Crediti verso altri	3.775	3.000	775
Totale	142.000	137.646	4.354

“Crediti verso clienti”

Il valore contabile dei Crediti verso clienti approssima il loro *fair value*; non sono evidenziate concentrazioni significative del rischio di credito.

I Crediti verso imprese controllanti e verso parti correlate sono riferiti a riaddebito di costi.

“Crediti tributari”

Accolgono essenzialmente crediti Iva per euro 89.564 mila e crediti Ires e Irap relativi ad acconti versati per euro 8.321 mila.

Nota 5 – Attività destinate alla vendita di natura finanziaria

Al 31 dicembre 2007 erano riferite ad una quota pari al 25% del capitale sociale della società 400 Fifth Avenue S.p.A. ceduta nel mese di marzo 2008.

Nota 6 – Passività finanziarie

Passività finanziarie non correnti

Sono così composte:

	31.3.2008	31.12.2007	Variazione
• Debiti verso banche	1.920.797	1.917.749	3.048
• Obbligazioni convertibili	196.620	194.730	1.890
• Altri debiti finanziari	5.746	963	4.783
	2.123.163	2.113.442	9.721
Passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine	214.954	216.989	(2.035)
Totale	2.338.117	2.330.431	7.686

“Debiti verso banche”

Si rinvia al “Paragrafo 7 – Analisi situazione economica, patrimoniale e finanziaria Gruppo Risanamento”, nonché all’illustrazione della “Posizione finanziaria netta” per maggiori dettagli dell’indebitamento bancario.

“Obbligazioni convertibili”

Sono state emesse nel 2007 e i termini definitivi dell’obbligazione 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 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..

Le obbligazioni convertibili sono quotate sul mercato lussemburghese Euro MTF.

Non sono avvenute conversione nel corso del trimestre.

“Altri debiti finanziari”

Ammontano a euro 5.746 mila (euro 963 mila al 31 dicembre 2007) e comprendono debiti conseguenti alla valutazione di derivati per euro 5.693 mila (euro 911 mila al 31 dicembre 2007) trattati in “*hedge accounting*”.

Le *Passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine* si riferiscono a operazioni di vendita e rilocalizzazione di immobili.

Passività finanziarie correnti

Sono così composte:

	31.3.2008	31.12.2007	Variazione
Debiti finanziari (quota a breve termine):			
• Debiti verso banche	265.047	276.465	(11.418)
Passività per locazioni finanziarie (quota a breve termine)	8.044	7.963	81
Altre passività finanziarie	20.970	20.253	717
Totale	294.061	304.681	(10.620)

Le “*Altre passività finanziarie*” comprendono per euro 18.983 mila gli importi incassati nell’ambito dell’operazione di *Total Return Equity Swap* su azioni IPI già illustrata alla voce Partecipazioni, oltre alla quota di interessi maturati sul prestito obbligazionario per euro 1.987 mila.

Nota 7 – Debiti commerciali, vari e altre passività correnti

Ammontano al 31 marzo 2008 a euro 265.400 mila e comprendono prevalentemente debiti verso fornitori (euro 129.116 mila) e acconti ricevuti da clienti per iniziative immobiliari (euro 131.840 mila).

Nota 8 – Ricavi

Ammontano a euro 24.254 mila. La ripartizione per settore di attività è la seguente:

	Sviluppo	Reddito	Trading	Ricavi non allocati	Totale consolidato
31 marzo 2008	5	18.238	6.011		24.254
31 marzo 2007		8.680	3.777	4	12.461

Sono così ripartiti per area geografica:

	31 marzo 2008		31 marzo 2007	
Italia	5.757	24%	3.600	29%
Esteri	18.497	76%	8.861	71%
Totale	24.254	100%	12.461	100%

In particolare, al 31 marzo 2008 sono riferiti a:

- euro 23.804 mila canoni di locazione
- euro 450 mila vendita di immobili

Nota 9 – Altri proventi

La ripartizione per settore di attività è la seguente:

	Sviluppo	Reddito	Trading	Ricavi non allocati	Totale consolidato
31 marzo 2008	12.321	838	2.781	112	16.052
31 marzo 2007	6.220	537	203	69	7.029

Negli “Altri proventi” da “trading” è ricompresa la plusvalenza realizzata dalla cessione della partecipazioni in 400 Fifth Avenue S.p.A. (euro 2.231 mila).

Nota 10 – Costi per servizi

Sono così composti nello loro grandezze principali:

	31 marzo 2008	31 marzo 2007
Bonifiche, progettazione e costruzione	22.494	19.808
Gestione immobili	3.977	2.458
Pubblicità e servizi commerciali	736	908
Consulenze, legali e notarili	1.012	753
Altri servizi	3.648	3.593
Totale	31.867	27.520

Consistenza del personale

I dati relativi alla consistenza ed ai movimenti del personale del Gruppo Risanamento avvenuti nel corso del 2008 sono i seguenti:

	Saldo al 31.12.07	Variazione area di consolidamento	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31.3.08 del periodo	Media
Dirigenti	19			(2)	17	17
Impiegati e quadri	64		2		66	65
Portieri e addetti pulizia	3				3	3
	86		2	(2)	86	85

12 - Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari a norma delle disposizioni dell'art. 154 bis, comma 2 del D.Lgs. 58/1998

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Dott. Stefano Micheli, dichiara, ai sensi del comma 2 dell'art. 154 bis del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nella presente Relazione trimestrale al 31 marzo 2008 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.