



RISANAMENTO

Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2010

Approvata dal Consiglio di Amministrazione del 13 maggio 2010

Risanamento S.p.A.
Via Bonfadini, 148 - 20138 Milano
Tel. 02 4547551 - fax 02 45475532

Indice

Pag.

1 -	Composizione degli organi sociali	2
2 -	Considerazioni introduttive	3
3 -	Presentazione della rendicontazione trimestrale	4
4 -	Risultati di sintesi consolidati.....	5
5 -	Contesto operativo.....	6
6 -	Descrizione dei fatti più significativi del periodo.....	8
7 -	Analisi situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento.....	16
8 -	Risk management	21
9 -	Andamento delle principali macro-attività del Gruppo	29
10 -	Rapporti tra le società del Gruppo e le entità correlate	32
11 -	Rapporti tra Risanamento S.p.A. e le imprese controllate, collegate, controllanti e correlate	33
12 -	Eventi successivi	35
13 -	Evoluzione prevedibile della gestione	36
14 -	Prospetti contabili consolidati Gruppo Risanamento	37
15 -	Note illustrative	42
16 -	Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari	59

1 - Composizione degli organi 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

Il Consiglio di Amministrazione in carica, è stato nominato per il triennio 2009-2010-2011 dall'assemblea del 16 novembre 2009 e si compone di dieci membri, e precisamente:

Nome e cognome	Carica
Vincenzo Mariconda (1)	Presidente
Mario Massari (1) (2) (3)	Vice Presidente
Claudio Calabi (1)	Amministratore Delegato
Luca Arnaboldi (1) (3)	Amministratore
Ciro Piero Cornelli (1)	Amministratore
Alessandro Cortesi(1) (2)	Amministratore
Massimo Mattera (1)	Amministratore
Carlo Pavesi (1) (3)	Amministratore
Anna Maria Ruffo (1)	Amministratore
Matteo Tamburini (2)	Amministratore

(1) In possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, del TUF

(2) Componente del Comitato per il Controllo Interno

(3) Componente del Comitato per la Remunerazione

COLLEGIO SINDACALE

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato per il triennio 2010 – 2011 – 2012 dall'assemblea del 30 aprile 2010 e si compone dei seguenti membri:

Nome e cognome	Carica
Tiziano Onesti	Presidente
Maurizio Storelli	Sindaco Effettivo
Paolo Gualtieri	Sindaco Effettivo
Maria Luisa Mosconi	Sindaco Supplente
Francesco Marciandi	Sindaco Supplente

SOCIETA' DI REVISIONE

Il conferimento dell'incarico all'attuale revisore **PricewaterhouseCoopers S.p.A.**, è stato deliberato dall'assemblea del 6 maggio 2008, per nove esercizi con durata sino alla assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016.

2 - Considerazioni introduttive

L'esercizio 2010 si apre con un significativo segnale di discontinuità rispetto ai risultati registrati nei primi tre mesi delle annualità pregresse.

Infatti, nonostante il perdurare della sfavorevole congiuntura economica, Risanamento Spa ed il Gruppo hanno beneficiato degli effetti positivi generati dall'attuazione degli accordi previsti dal piano di ristrutturazione predisposto nel corso del precedente esercizio – unitamente al Piano Industriale ed al Piano Finanziario, mirato all'ottenimento di uno strutturale riequilibrio economico, patrimoniale e finanziario - e di cui è stata data ampia informativa nella Relazione finanziaria annuale approvata dall'Assemblea dei soci lo scorso 30 aprile 2010.

Tali effetti, prevalentemente di natura non ricorrente, hanno contribuito pertanto a determinare un utile consolidato per i primi tre mesi dell'anno di 40,3 milioni di euro contro le perdite rispettivamente di 49,9 e 39,2 milioni di euro registrate nel corrispondente periodo negli anni 2009 e 2008.

Si ricorda infine che sempre in ottemperanza agli adempimenti previsti dall'Accordo di Ristrutturazione collegati al rafforzamento patrimoniale del Gruppo, in data 29 gennaio 2010 l'assemblea straordinaria degli Azionisti di Risanamento ha deliberato l'Aumento di Capitale in Opzione, nonché l'emissione del Prestito Convertendo con contestuale Aumento di Capitale a Servizio; i dettagli di tale operazione sono ampiamente descritti nel successivo paragrafo "Descrizione dei fatti più significativi del periodo".

3 - Presentazione della rendicontazione trimestrale

Il presente resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2010 è redatto in osservanza dell'art. 154 ter del Decreto Legislativo n. 58/1998 (Testo Unico della Finanza – TUF) e successive modifiche ed integrazioni nonché delle disposizioni Consob in materia.

In particolare tale resoconto, non sottoposto 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 finanziaria 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)*. Tali documenti risultano omologati dalla Commissione Europea e in vigore al momento dell'approvazione del presente Resoconto intermedio di gestione.

4 - Risultati di sintesi consolidati

Di seguito si riportano, in sintesi, i principali risultati economici, patrimoniali e finanziari consolidati del Gruppo Risanamento al 31 marzo 2010 nonché i più significativi indicatori di bilancio.

Si da evidenza che il patrimonio immobiliare complessivo a valori di carico alla data del 31 marzo 2010, pari a euro 2,5 miliardi, si raffronta ad un valore corrente, stimato da periti indipendenti alla data del 31 dicembre 2009, di circa euro 3,2 miliardi.

Gruppo Risanamento

€/000	31-mar-10	31-mar-09	31-dic-09
Fatturato	360.351	27.397	130.968
Variazione delle rimanenze	(316.585)	(5.257)	(29.631)
Altri proventi	8.407	3.178	18.781
Valore della produzione	52.173	25.318	120.118
Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minus. e ripristini/svalutaz.di att.non correnti	29.580	1.186	9.447
Risultato Operativo	70.994	(6.062)	(48.267)
Risultato ante imposte	39.927	(58.815)	(226.448)
Risultato Netto	40.350	(49.976)	(255.658)

€/000	31-mar-10	31-dic-09	31-mar-09
Patrimonio immobiliare (valore a bilancio)	2.522.996	2.843.329	2.904.757
Patrimonio Netto	(38.289)	(57.996)	32.913
Posizione Finanziaria Netta	(2.637.022)	(2.821.399)	(2.863.936)
Totale passività	2.964.138	3.378.818	3.345.591

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.

E' comunque importante evidenziare che:

- Il risultato operativo ante ammortamenti e plusvalenze pari a circa 29,6 milioni di euro registra un significativo miglioramento rispetto al corrispondente trimestre del precedente esercizio (positivo per 1,2 milioni di euro) in quanto beneficia sia dei margini realizzati sulle vendite connesse agli accordi a "Latera" previsti dal piano di ristrutturazione che della riduzione dei costi di gestione del Gruppo;
- Il risultato operativo pari a circa 71 milioni di euro (contro i circa 6 milioni negativi del corrispondente trimestre 2009) è positivamente influenzato dalla plusvalenza non ricorrente generata dal saldo e stralcio di parte dell'esposizione debitoria di MSG Residenze nei confronti di Intesa Sanpaolo e Deutsche Pfandbriefbank AG (pari a circa 43,5 milioni di euro);
- Il risultato ante imposte pari a circa 39,9 milioni di euro (contro i circa 58,8 milioni di euro negativi del corrispondente trimestre 2009) risente anche della consistente diminuzione degli oneri finanziari, frutto sia della diminuzione dell'indebitamento che della riduzione dei tassi di interesse.

5 - Contesto operativo

Nel quarto trimestre del 2009 e durante i primi mesi dell'anno in corso è proseguita la ripresa dell'economia mondiale seppur a ritmi irregolari e diversi tra i diversi paesi e le aree del mondo.

Negli Stati Uniti, in Giappone e nei maggiori paesi emergenti, nel quarto trimestre del 2009, il PIL ha accelerato, mentre nell'area euro è proseguita una moderata ripresa.

In tutte le principali economie avanzate l'economia continua ad essere sostenuta dalle espansive politiche fiscali e monetarie, mentre i consumi sono frenati dall'elevato livello della disoccupazione e gli investimenti risentono dell'incertezza e degli ampi margini di capacità inutilizzata. Nei maggiori paesi emergenti, invece, la crescita continua ad essere sostenuta da una forte dinamica della domanda interna.

Per quanto riguarda l'area dell'euro, negli ultimi mesi, la produzione industriale e la fiducia delle imprese sono migliorate, soprattutto in Germania, in buona parte riflettendo la ripresa degli ordinativi dall'estero. In un contesto di crescita degli scambi internazionali, l'attività economica dell'area è stata frenata dalla persistente debolezza della domanda interna. Sulla spesa delle famiglie continuano a pesare un tasso di disoccupazione elevato e l'incertezza sulle prospettive del mercato del lavoro. Ne risente la fiducia dei consumatori in calo da inizio anno.

Le politiche monetarie sono ancora espansive. L'Eurosistema prosegue nella graduale riduzione di quelle operazioni straordinarie che, grazie al miglioramento delle condizioni dei mercati finanziari, non sembrano più necessarie nella stessa misura del passato, continuando a fornire sostegno alla liquidità del sistema bancario e alla ripresa dell'economia.

Le prospettive relative all'andamento economico continuano ad essere soggette a rischi sostanzialmente bilanciati in un contesto contraddistinto da incertezza. In termini di rischi al rialzo l'economia globale ed il commercio con l'estero potrebbero registrare una ripresa più intensa del previsto con la possibilità che il miglioramento del clima di fiducia superi le aspettative correnti. Inoltre, gli ampi stimoli macroeconomici in atto e gli altri interventi di politica economica potrebbero generare risultati maggiori di quanto anticipato. Per quanto riguarda invece i rischi al ribasso, persistono timori riguardanti le rinnovate tensioni in alcuni segmenti dei mercati finanziari (tra l'altro turbati ultimamente dalle difficoltà finanziarie di alcuni paesi, primo fra tutti la Grecia), interazioni negative più intense e prolungate del previsto fra l'economia reale ed il settore finanziario, nuovi rialzi del petrolio e delle altre materie prime, l'intensificarsi delle spinte protezionistiche, nonché la possibilità di una correzione disordinata degli squilibri internazionali.

Per quanto riguarda il nostro paese, il PIL si è leggermente contratto nell'ultimo trimestre dello scorso anno. A fronte di un ristagno dei consumi e di una ulteriore contrazione degli investimenti (soprattutto di quelli in costruzioni), le esportazioni non hanno confermato la lieve ripresa del terzo trimestre.

Gli ultimi dati sulla produzione industriale e i risultati delle indagini congiunturali segnalano un'evoluzione più vivace dell'attività nei primi mesi dell'anno in corso. In particolare sono migliorati i giudizi delle imprese sull'andamento degli ordini e sulle attese di produzione. Segnali di un miglioramento delle aspettative sono emersi anche nel settore delle costruzioni.

Tuttavia il clima di fiducia dei consumatori è tornato a peggiorare, riflettendo maggiori preoccupazioni sulla situazione economica e sulle prospettive del mercato del lavoro. La caduta del numero di occupati, che già lo scorso anno si era tradotta in una sensibile contrazione del reddito disponibile, è proseguita nei primi mesi dell'anno in corso. La propensione delle imprese ad investire risente della riduzione dei profitti e del basso grado di utilizzo della capacità produttiva. I fattori alla base della debole dinamica della domanda interna potrebbero pesare negativamente sull'intensità e sui tempi della ripresa.

L'andamento del mercato immobiliare è legato a quello dell'intera economia e subisce il calo della domanda generato dalla percezione di incertezza per il futuro e dai conseguenti timori circa la diminuzione di capacità reddituale di imprese e famiglie, nonché della difficoltà di accesso al credito.

Il rallentamento del comparto è generalizzato in tutti i paesi con manifestazioni differenti per area geografica e per settore.

Il settore immobiliare italiano mostra segnali di ripiegamento, anche se con dinamiche e localizzazioni differenti. Complessivamente il mercato esprime, comunque, una rigidità sostanziale dei prezzi che restano stabili o calano di pochi punti percentuali, mentre la correzione è avvenuta soprattutto dal lato delle quantità dove il numero delle transazioni ha subito una sostanziale diminuzione.

Va precisato che all'interno del comparto immobiliare esistono due segmenti con andamenti e dinamiche sostanzialmente differenti; quello degli stabili a reddito e beni locati o degli immobili ubicati in zone centrali e di pregio o per quelli con elevati standard qualitativi in termini di servizi, flessibilità ed efficienza gestionale, per i quali, anche in un contesto difficile come quello attuale, vi è una domanda sempre significativa e quello degli immobili senza qualità e periferici dove la domanda si è ridotta notevolmente.

L'evoluzione del mercato attesa nei prossimi mesi è correlata a quello che sarà il cambiamento generale del quadro economico. Per il 2010 gli operatori del settore si attendono una ulteriore flessione dei prezzi nell'ordine di 2 punti percentuali, più marcata in corrispondenza degli immobili d'impresa rispetto al comparto residenziale. Segnali di riavvio dei prezzi non si dovrebbero registrare prima del 2011.

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 analizzati :

- a) gli “Accordi a Latere” previsti dall’Accordo di Ristrutturazione
- b) gli eventi societari connessi all’aumento di capitale ed al prestito obbligazionario convertendo
- c) le cessioni di immobili / partecipazioni
- d) i progetti di sviluppo

a) Gli “Accordi a Latere” previsti dall’Accordo di Ristrutturazione

Come già anticipato il primo trimestre 2010 ha visto la quasi completa esecuzione degli accordi cosiddetti “a Latere” previsti dall’Accordo di Ristrutturazione e più precisamente:

Accordo tra IPI e Risanamento.

L'accordo sottoscritto in via definitiva in data 19 gennaio 2010 ha disposto la definizione transattiva di alcune controversie e pretese attinenti alcuni rapporti tra il Gruppo IPI S.p.A. ed il Gruppo Risanamento, mediante il trasferimento, a determinate condizioni, a favore di IPI S.p.A. da parte di Risanamento del 100% del capitale sociale di Sviluppo Comparto 4 S.r.l. la quale, prima del trasferimento, è divenuta titolare della proprietà o del rapporto di locazione finanziaria relativi ai seguenti immobili, complessivamente del valore determinato in via pattizia di Euro 43 milioni circa:

- a) area e complesso immobiliare di proprietà di RI Rental, posta in località Agnano in territorio del Comune di Napoli;
- b) area a destinazione produttiva ed artigianale di proprietà di RI Investimenti, posta in territorio del Comune di Villastellone (TO);
- c) area (denominata ex Snia) destinata ad area di trasformazione di proprietà di RI Investimenti, posta in territorio del Comune di Pavia;
- d) area a destinazione commerciale e servizi generali già di proprietà di Sviluppo Comparto 4 S.r.l., posta in territorio del Comune di Napoli, quartiere San Giovanni a Teduccio;
- e) complesso immobiliare di proprietà di Risanamento, posto in via Pianezza, in territorio del Comune di Torino;
- f) complesso immobiliare di proprietà di Risanamento, posto in via della Filanda, in territorio del Comune di Gessate;
- g) complesso immobiliare denominato Villa Pallavicino, di proprietà di Risanamento, con annessi n. 16 box, posto in via Pietro Chiesa, in territorio del Comune di Genova;
- h) porzioni di terreno, di proprietà di RI Rental poste in località Semblera, in territorio del Comune di Monterotondo (Roma);
- i) porzioni di terreno, di proprietà di RI Estate S.p.A., poste in località Sampierdarena, in territorio del Comune di Genova;
- j) porzioni di terreno, di proprietà di RI Estate S.p.A., poste in località Staglieno, in territorio del Comune di Genova;
- k) n. 9 posti auto siti in Piazza Principe Amedeo 12, Torino, di proprietà di Risanamento.

Complessivamente l'accordo ha generato una riduzione di debiti finanziari di circa euro 16 milioni, di debiti non finanziari di circa euro 32,5 milioni ed un margine lordo di circa euro 4,5 milioni.

Accordo tra Intesa San Paolo S.p.A. / Deutsche Pfandbriefbank AG e MSG Residenze.

In data 29 gennaio 2010, in esecuzione dell'accordo concluso il 9 settembre 2009 nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione, con riferimento all'esposizione debitoria di MSG Residenze nei confronti di Intesa Sanpaolo e Deutsche Pfandbriefbank AG derivante da un contratto di finanziamento per massimi Euro 219.360.000 sottoscritto in data 29 marzo 2007 (successivamente modificato in data 5 agosto 2008), assistito da due fideiussioni di Risanamento, rispettivamente per Euro 40 milioni e Euro 50 milioni, le parti hanno sottoscritto un accordo modificativo del finanziamento stesso nel quale, tra l'altro:

- (i) è stato concordato un nuovo piano di ammortamento composto da un periodo di preammortamento di tre anni, con pagamento dei soli interessi su base trimestrale posticipata, e da un successivo periodo di ammortamento di due anni (con scadenza finale al 31 dicembre 2014) nel corso del quale MSG Residenze provvederà al rimborso integrale dell'indebitamento residuo (pari a complessivi Euro 114.668.974) in rate trimestrali di importo costante, ed al pagamento degli ulteriori interessi che matureranno su tale importo;
- (ii) è stato previsto l'obbligo di MSG Residenze, ove si procedesse alla vendita prima del 31 dicembre 2014 di alcuni lotti del progetto che società del Gruppo Risanamento stanno sviluppando nel Comune di Milano, area "Montecity Rogoredo", di provvedere al rimborso anticipato obbligatorio del finanziamento per un importo pari al 33% dei proventi derivanti dalla vendita stessa (al netto delle relative spese, costi, oneri e tasse).

Sempre ai sensi dell'accordo sottoscritto:

- (a) MSG Residenze ha provveduto al pagamento in favore di Deutsche Pfandbriefbank AG e Intesa Sanpaolo di parte dell'indebitamento (circa 23 milioni di euro) derivante dal Contratto di Finanziamento (quanto a Deutsche Pfandbriefbank AG, detto pagamento a saldo e stralcio di una porzione del relativo debito),
- (b) Intesa Sanpaolo e Deutsche Pfandbriefbank AG hanno liberato Risanamento dagli obblighi derivanti dalle fideiussioni rilasciate da quest'ultima in relazione al Contratto di Finanziamento. L'accordo ha generato una riduzione di debiti di circa euro 66,9 milioni ed un margine lordo di circa euro 43,5 milioni (derivante dallo stralcio del debito)

Accordo tra Banca Italease e Risanamento S.p.A.

In data 29 gennaio 2010, nel rispetto di un term sheet allegato all'Accordo di Ristrutturazione, Risanamento e Banca Italease hanno sottoscritto la risoluzione per mutuo consenso di taluni contratti di *leasing* in essere, e più precisamente:

- (i) il contratto di *leasing* del 30 giugno 2005 relativo all'immobile sito in Roma, Piazza Vittorio Emanuele II, angolo Via Pellegrino Rossi;
- (ii) il contratto di *leasing* del 30 giugno 2005 relativo all'immobile sito in Roma, Via Frattina n. 75;
- (iii) il contratto di *leasing* del 30 giugno 2005 relativo all'immobile sito in Roma, Via Stoppato, angolo Via Mazzini.

Con la sottoscrizione dell'accordo di risoluzione dei contratti di *leasing* tra Risanamento, Banca Italease e la Release S.p.A. (la quale è subentrata in tutti i rapporti giuridici, e nei relativi diritti e obblighi, derivanti a Banca Italease dai contratti di *leasing*, nonché nei diritti e negli obblighi derivanti dall'Accordo di Ristrutturazione, a seguito di conferimento da parte di Italesase del relativo ramo d'azienda) le parti hanno inoltre convenuto:

- (a) la consensuale immissione di Release nella piena disponibilità giuridica e materiale degli immobili di cui sopra,

- (b) la definitiva acquisizione da parte di Release degli importi corrisposti da Risanamento a Banca Italease ai sensi dei contratti di *leasing* sino alla data di sottoscrizione dell'accordo di risoluzione,
- (c) il versamento da Risanamento a Release degli importi corrispondenti ai depositi cauzionali eccedenti Euro 200.000 relativi ai contratti di locazione degli immobili di cui sopra,
- (d) la rinuncia da parte di Banca Italease e di Release ad ogni importo dovuto da Risanamento a Banca Italease ai sensi dei predetti contratti di *leasing* alla data di sottoscrizione dell'accordo di risoluzione.

L'accordo ha generato una riduzione di debiti finanziari di circa euro 115,3 milioni

Accordo tra BpL Real Estate e Risanamento, Milano Santa Giulia e Milano Santa Giulia Residenze.

L'accordo, concluso in data 1 marzo 2010 ed in esecuzione del term sheet allegato all'Accordo di Ristrutturazione, ha per oggetto la ristrutturazione della posizione debitoria di MSG e MSG Residenze nei confronti di BpL Real Estate S.p.A. derivante da alcuni contratti preliminari dalle stesse stipulati con BpL Real Estate S.p.A.. Con l'accordo le parti hanno convenuto:

- (i) la cessione da parte di MSG e MSG Residenze a Risanamento di cinque contratti preliminari di cessione di immobili dalle stesse stipulati con BpL Real Estate S.p.A. quale promittente acquirente, in forza dei quali quest'ultima aveva versato a titolo di caparra confirmatoria e acconto prezzo a MSG, la somma di Euro 51,2 milioni e a MSG Residenze, la somma di Euro 49 milioni;
- (ii) la reciproca liberazione di BpL Real Estate S.p.A., MSG e MSG Residenze da pretese in relazione ai predetti contratti preliminari;
- (iii) in luogo del trasferimento degli immobili indicati nei predetti contratti preliminari, il trasferimento, a determinati termini e condizioni, da parte di Risanamento a BpL Real Estate S.p.A. dell'intero capitale sociale delle controllate Sviluppo Comparto 6 S.r.l. e Sviluppo Comparto 8 S.r.l., del 50% del capitale sociale di Mariner S.r.l. e dei crediti per finanziamento soci vantati da Risanamento nei confronti di Mariner S.r.l., il tutto a fronte della ritenzione delle somme versate a titolo di caparra e acconto prezzo da BpL Real Estate S.p.A.. Prima del trasferimento, Sviluppo Comparto 6 S.r.l. e Sviluppo Comparto 8 S.r.l., si sono rese cessionarie degli immobili e del contratto di *leasing* immobiliare individuati nell'Accordo e si sono accollate per le specifiche competenze il debito relativo agli immobili siti in Settimo Torinese e Cologno Monzese nei confronti di Intesa Sanpaolo;
- (iv) la definizione di un meccanismo di *earn out* a favore di Risanamento a determinati termini e condizioni.

Complessivamente l'accordo ha generato una riduzione di debiti finanziari di circa euro 102,9, di debiti non finanziari di circa euro 103,7 milioni ed un margine lordo di circa euro 13 milioni

Accordo tra Fondiaria SAI, Banca SAI, Risanamento e Milano Santa Giulia e accordo tra UniCredit, Milano Santa Giulia e Risanamento.

In data 24 marzo 2010, mediante la sottoscrizione di specifici accordi, è stata data esecuzione agli impegni preliminarmente stipulati in data 2 settembre 2009 - ricompresi in un *memorandum of understanding* - di seguito meglio specificati.

Il *memorandum of understanding* si riferisce al contratto di contro-garanzia sottoscritto in data 11 marzo 2005 tra Risanamento e Milano Santa Giulia, in qualità di garanti, e Fondiaria SAI e Banca SAI, in qualità di soggetti garantiti, sulla base del quale (x) Fondiaria SAI ha emesso in favore del Comune di Milano fideiussioni per un ammontare complessivo pari a Euro 166.629.064 a garanzia delle obbligazioni assunte da Milano Santa Giulia nei confronti del Comune di Milano ai sensi della convenzione del 16 marzo 2005 per l'attuazione del programma integrato di intervento relativo a talune aree site in località Montecity-Rogoredo; e (y) Risanamento e Milano Santa Giulia si sono

impegnate a contro-garantire le obbligazioni di Fondiaria SAI derivanti dalle fideiussioni mediante depositi in denaro su conti correnti aperti presso Banca SAI e costituiti in pegno in favore di Fondiaria SAI, il cui saldo creditorio alla data di sottoscrizione del *memorandum of understanding* ammontava a complessivi Euro 53.411.479,02.

Il *memorandum of understanding* prevedeva che i depositi in denaro costituiti da Risanamento e Milano Santa Giulia alla data di sottoscrizione del memorandum of understanding, nonché quelli che le medesime avrebbero dovuto costituire ai sensi del contratto di contro-garanzia, fossero sostituiti da una o più fideiussioni bancarie a prima richiesta da emettersi in una o più soluzioni nell'interesse di Risanamento e Milano Santa Giulia ed in favore di Fondiaria SAI da parte di uno o più Banche, con contestuale svincolo dei depositi medesimi da parte di Fondiaria SAI per un importo corrispondente alle fideiussioni di volta in volta ricevute.

L'esecuzione di tali accordi ha comportato una nuova disponibilità per il Gruppo di circa 56,5 milioni di euro.

Ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione, inoltre, UniCredit sempre in data 24 marzo 2010 ha liberato le somme depositate su un conto corrente di Milano Santa Giulia presso UniCredit (il cui saldo creditorio ammonta a Euro 7.940.795,82) a garanzia della fideiussione emessa dalla medesima UniCredit in favore del Comune di Milano a garanzia delle obbligazioni assunte da Milano Santa Giulia nei confronti del Comune di Milano ai sensi della convenzione del 16 marzo 2005 per l'attuazione del programma integrato di intervento relativo alle aree site in località Montecity-Rogoredo.

Accordo tra Meliorbanca S.p.A. e Risanamento.

L'accordo, sotto forma di proposta irrevocabile ricevuta in data 28 agosto 2009, si riferisce al debito di Risanamento verso Meliorbanca S.p.A. derivante da tre mutui ipotecari, già oggetto di moratoria sino al 15 gennaio 2010, stipulati rispettivamente il 14 aprile 2006, il 2 marzo 2007 e il 30 maggio 2007 garantiti da ipoteca su immobili di proprietà di Risanamento, di RI Investimenti e Ri Estate S.p.A. per Euro 50,5 milioni. L'accordo, in particolare, prevede il regolamento dell'esposizione debitoria mediante e nei limiti dei ricavi della dismissione degli immobili ipotecati, previo trasferimento degli stessi, avvenuto in data 26 febbraio, 23 marzo e 25 marzo 2010, ad una Newco attualmente controllata al 100% da Risanamento ed accollo liberatorio da parte di Newco del debito di Risanamento verso Meliorbanca per un importo complessivo pari a circa 43,6 milioni di euro.

Con l'accordo è stata inoltre concessa a Meliorbanca un'opzione di acquisto sul 100% del capitale sociale di Newco, esercitabile entro sei mesi dall'avveramento delle condizioni sospensive dell'accordo stesso (ovvero sei mesi dal 19 dicembre 2009, data del passaggio in giudicato del decreto di omologa dell'Accordo di Ristrutturazione).

Si evidenzia che complessivamente gli effetti generati dai sopracitati accordi hanno comportato una riduzione dell'indebitamento finanziario di circa **301** milioni di euro, una riduzione dell'indebitamento commerciale di circa **136** milioni di euro, un conseguimento di utili lordi per circa **61** milioni di euro ed una generazione di disponibilità liquida di circa **41,5** milioni di euro:

In data 12 febbraio 2010 le Banche che hanno sottoscritto l'Accordo di Ristrutturazione, hanno ottemperato all'impegno di concedere a Risanamento una linea di credito per cassa per un ammontare complessivo di Euro 272.000.000,00 e con scadenza al 31 dicembre 2014, utilizzabile esclusivamente per provvedere al pagamento delle somme dovute per capitale e interessi in

relazione al Prestito Convertibile alla scadenza del 10 maggio 2014 ovvero in via anticipata qualora ricorra una causa di rimborso anticipato ai sensi del relativo regolamento e l'obbligo di rimborso sia accertato da un provvedimento giurisdizionale immediatamente esecutivo ovvero dal parere di un primario studio legale

Si segnala inoltre che al di fuori degli impegni ricompresi nell'Accordo di Ristrutturazione Immobiliare Cascina Rubina ha sottoscritto in data 18 febbraio 2010 con la Banca di Credito Cooperativo di Sesto San Giovanni un accordo volto a prorogare la moratoria già in essere, relativa al finanziamento fondiario concesso per un importo di 3,6 milioni di euro che scadeva il 15 gennaio 2010, alla nuova data dell'8 maggio 2010, scadenza che è stata onorata nel rispetto delle pattuizioni convenute.

Inoltre Risanamento Spa ha estinto il debito chirografario esistente verso lo stesso istituto bancario per un importo di circa 1,2 milioni di euro.

b) Gli eventi societari connessi all'aumento di capitale ed al prestito obbligazionario convertendo

Con riferimento agli adempimenti previsti dall'Accordo di Ristrutturazione collegati al rafforzamento patrimoniale del gruppo si segnala che in data 29 gennaio 2010, l'assemblea straordinaria degli Azionisti di Risanamento ha deliberato l'Aumento di Capitale in Opzione, nonché l'emissione del Prestito Convertendo con contestuale Aumento di Capitale a Servizio.

Nello specifico le delibere assunte sono state le seguenti:

- (I) di eliminare il valore nominale delle azioni della Società;
- (II) di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via inscindibile, mediante emissione di n. 333.346.296 azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione da offrire in opzione agli aventi diritto al prezzo unitario complessivo di Euro 0,45, di cui Euro 0,18 da imputare a capitale ed Euro 0,27 da imputare a sovrapprezzo, e così di aumentare il capitale sociale per l'importo di Euro 60.002.333,28 oltre ad Euro 90.003.499,92 di sovrapprezzo, per un controvalore complessivo pari dunque ad Euro 150.005.833,2;
- (III) di dar mandato al Consiglio di Amministrazione, e per esso al Presidente ed all'Amministratore Delegato pro tempore, in via tra loro disgiunta, per dare esecuzione all'aumento di capitale sopra deliberato entro il termine ultimo del 30 settembre 2010, procedendo ad ogni adempimento e formalità richiesta dalla normativa anche regolamentare vigente, stabilendosi espressamente che, ove offerte in sottoscrizione, espletata la procedura di cui all'art. 2441, comma 3, Cod. Civ., alle banche che hanno sottoscritto l'accordo di ristrutturazione del 2 settembre 2009 – anche oggetto di pubblicità presso il Registro delle Imprese -, le emittende nuove azioni potranno anche essere liberate, a condizione che l'importo complessivamente versato in denaro a liberazione dell'aumento di capitale abbia già raggiunto la somma di Euro 130.000.000,00, mediante compensazione di eventuali crediti non garantiti da ipoteca vantati nei confronti della Società;
- (IV) di approvare l'operazione di emissione di un prestito obbligazionario a conversione obbligatoria in azioni ordinarie di nuova emissione della Società ai sensi dell'art. 2420-bis, comma 1, Cod. Civ., da offrire in opzione agli aventi diritto, di importo complessivo pari ad Euro 350.031.000 rappresentato da complessive n. 350.031 obbligazioni convertende del valore nominale unitario di Euro 1.000 ed aventi le principali caratteristiche indicate nel

paragrafo 3.(D) della relazione del Consiglio di Amministrazione all'Assemblea del 29-30 gennaio 2010;

- (V) di conseguentemente emettere, ai sensi dell'art. 2420-bis, comma 2, Cod. Civ., massime n. 910.080.600 nuove azioni ordinarie - e più precisamente di emettere il numero di nuove azioni ordinarie che sarà necessario per servire il rapporto di conversione indicato al paragrafo 3.(D) della relazione del Consiglio di Amministrazione, così aumentando il capitale sociale - tenuto conto della possibile conversione in azioni anche dell'importo maturato a titolo di interessi, secondo la disciplina di cui alla medesima predetta relazione - per un controvalore complessivo massimo di Euro 409.536.270, da imputare per due quinti (e quindi per massimi complessivi Euro 163.814.508) a capitale, e per tre quinti (e quindi per massimi complessivi Euro 245.721.762) a sovrapprezzo. Tutte dette azioni di nuova emissione, ripetesì, riservate esclusivamente ed irrevocabilmente al servizio della conversione del prestito obbligazionario;
- (VI) di dare mandato al Consiglio di Amministrazione (a) per approvare il testo definitivo del regolamento del Prestito Convertendo; (b) per dare esecuzione alla emissione delle obbligazioni convertende di cui al punto (iv), comunque entro il 30 settembre 2010; (c) nonché per dare esecuzione al relativo aumento di capitale di cui al punto (v) che precede, comunque entro il termine ultimo del 31 dicembre 2014, procedendo ai relativi depositi di legge e ai conseguenti aggiornamenti delle espressioni numeriche contenute nell'art. 5 dello Statuto Sociale.

Si evidenzia che (a) con lettera in data 12 febbraio 2010 le Banche hanno assentito alla modifica degli importi relativi all'Aumento di Capitale e al Prestito Convertendo – dettati da mere ragioni di arrotondamento - e confermato, per quanto occorrer possa, gli impegni di sottoscrizione di cui all'Accordo di Ristrutturazione; (b) le Banche hanno già versato a favore della Società, alla data del Prospetto Informativo, Euro 94,9 milioni a titolo di versamento in conto futuro aumento di capitale, secondo quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione.

c) Cessioni di immobili / partecipazioni

In data 1 febbraio 2010 Risanamento S.p.A. ha perfezionato la vendita connessa al contratto preliminare dell'immobile sito in Genova, via de Amicis, per un importo di circa 3,2 milioni di euro;

In data 19 marzo 2010 Risanamento Spa ha sottoscritto con il Gruppo Aedes un accordo che prevede la cessione della totalità delle quote possedute (pari al 50% del capitale) nelle società Diaz Immobiliare Srl e Turati Immobiliare Srl, nonché i crediti vantati verso le stesse, per un corrispettivo complessivo di 9,4 milioni di euro. L'atto di trasferimento delle quote è avvenuto in data 31 marzo 2010.

Progetti in sviluppo

Area Milano Santa Giulia

Stato di avanzamento dell'iniziativa

L'iniziativa è suddivisa in tre Macrounità di Intervento per le quali, di seguito, è riportato lo stato di avanzamento generale.

Macrounità 1 (Zona Sud/Rogoredo)

Nel corso del corrente esercizio sono proseguiti i lavori di urbanizzazione primaria e secondaria. Sono state completate le opere di urbanizzazione primaria con la consegna al Comune di Milano di tutte le strade, tra cui via del Futurismo che collega il nuovo quartiere allo svincolo della Paullese recentemente aperto dal Comune stesso, mentre sono in consegna le urbanizzazioni secondarie la cui ultimazione è prevista, specie per l'asilo nido e di parte del parco denominato "Trapezio", entro il mese di maggio 2010.

Gli edifici "1" e "2", costituenti il primo lotto degli uffici "Sky", sono ultimati, ad eccezione di alcune parti delle sistemazioni esterne ancora in fase di completamento, e sono stati ufficialmente consegnati a Sky Italia S.r.l..

Il canone di locazione annuo concordato per tale lotto, che ha una superficie di circa 44.000 mq a destinazione uffici e studi televisivi, oltre ai magazzini e posti auto interrati, ammonta, attualmente, a circa 10,6 milioni di euro.

Per il terzo immobile, nonostante i lavori siano stati temporaneamente sospesi, gli scavi e le opere di sottofondazione e sostegno risultano già ultimati. Sono ripresi i contatti con i tecnici di Sky per definire le modifiche progettuali da apportare per poi chiedere al Comune di Milano il titolo autorizzativo per i lavori.

Infine, è stata ultimata la progettazione definitiva del complesso a destinazione ricettiva, commerciale e terziaria che ospiterà un albergo, situato nell'area di fronte al complesso "Sky". Tale progetto è stato presentato al Comune per l'ottenimento del permesso di costruire che dovrebbe essere rilasciato nel corso del 2010.

Macrounità 2 e 3 (Avenue e Residenze "Ellisse") – Zona Nord

Sono in corso di valutazione da parte della proprietà diverse strategie possibili per lo sviluppo di queste due Macrounità, anche attraverso una rivisitazione del "Masterplan" alla luce della nuova normativa regionale che garantisce una premialità sulle superfici edificabili per progetti a basso consumo energetico e di edilizia ecosostenibile, come quelli proposti dall'architetto Norman Foster per il complesso di Santa Giulia.

Inoltre, in considerazione della volontà del Comune di Milano di spostare il Centro Congressi nella zona del Portello, il Gruppo sta valutando la possibilità di predisporre una variante al "Masterplan", e a tal fine Milano Santa Giulia S.p.A. ha preso contatti con l'Amministrazione Comunale per definire i contenuti della variante urbanistica.

Nell'ambito della tempistica generale, la divisione del progetto in Macrounità consente di avere tempistiche di realizzazione differenti per poterle correlare alle esigenze commerciali e funzionali della società.

Area "ex Falck"

Stato di avanzamento dell'iniziativa

Nel corso del 2010 Immobiliare Cascina Rubina S.r.l. provvederà ad adeguare il Piano Integrato di Intervento (PII) alle regole del Piano di Governo del Territorio (PGT), già approvato nel 2009 dal Comune di Sesto San Giovanni e che ha sancito il riconoscimento del diritto edificatorio di 963.000 mq afferenti l'area. L'adeguamento dello strumento attuativo (PII) avverrà attraverso l'Accordo di Programma tra Comune, Provincia di Milano e Regione Lombardia nell'arco del 2011.

La delibera in oggetto, che modifica la destinazione d'uso dell'area da industriale a edificabile (residenziale/terziario), potrà comportare durante l'esercizio in corso modifiche agli interventi di messa in sicurezza ambientali di alcune porzioni dell'area, in attesa delle attività di realizzazione della bonifica definitiva dei terreni.

In particolare, relativamente alla bonifica, sono state eseguite le "prove pilota" sui terreni così come richiesto dagli Enti competenti al fine di predisporre il progetto definitivo di bonifica dei terreni sulla base dei dati del progetto preliminare approvato dalle Autorità Ministeriali nel 2006.

Nel mese di febbraio 2010 Immobiliare Cascina Rubina S.r.l. ha ricevuto una manifestazione di interesse relativa all'area Falck da importanti operatori nazionali ed internazionali del settore immobiliare e di sviluppo. Alla data del presente resoconto è vigente un accordo avente ad oggetto la confidenzialità delle informazioni scambiate e l'avvio delle trattative: alla medesima data non è stato firmato alcun contratto vincolante circa la prospettata compravendita mentre sono in corso le trattative già avviate.

Allo stato attuale del progetto non si riscontrano scostamenti significativi in termini di tempistiche e di valori e l'andamento complessivo è in linea con quanto previsto dalla società, considerato anche lo stato preliminare del progetto stesso nonché le tempistiche burocratiche per l'analisi e l'approvazione da parte degli organi competenti.

7 - Analisi situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento

Il presente resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2010 espone un utile netto di 40,3 milioni di euro, contro una perdita netta di 49,9 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

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 ai periodi precedenti, sono sinteticamente illustrati e commentati, rinviando per 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.

€/000	31-mar-10	31-mar-09	31-dic-09
Ricavi	368.758	30.575	149.749
Produzione interna	(316.585)	(5.257)	(29.631)
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	52.173	25.318	120.118
Costi esterni operativi	(12.655)	(20.292)	(81.600)
VALORE AGGIUNTO	39.518	5.026	38.518
Costi del personale	(1.446)	(2.074)	(7.481)
MARGINE OPERATIVO LORDO	38.072	2.952	31.037
Ammortamenti ed accantonamenti	(14.894)	(8.675)	(51.392)
RISULTATO OPERATIVO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA	23.178	(5.722)	(20.355)
Risultato dell'area accessoria	(330)	(347)	(2.546)
Risultato dell'area finanziaria (al netto degli oneri finanziari)	1.053	(7.816)	(18.617)
Risultato dell'area straordinaria	48.146	8	(20.343)
Oneri finanziari	(32.120)	(44.938)	(164.587)
RISULTATO LORDO	39.927	(58.815)	(226.448)
Imposte sul reddito	423	8.839	(29.210)
RISULTATO NETTO	40.350	(49.976)	(255.658)

Il "Valore della produzione operativa", pari a 52 milioni di euro ed espressione di fattispecie reddituali qualitativamente differenti, merita un'analisi rivolta alle singole componenti.

La voce "ricavi", pari a 368,7 milioni di euro ha registrato un notevole incremento rispetto al 31 marzo 2009, grazie alle vendite realizzate nel corso del primo trimestre in esecuzione degli accordi sottoscritti con IPI S.p.A., con Banca Italease e con Bipielle Real Estate. Nello specifico, la voce in oggetto è composta per euro 248,3 milioni da ricavi derivanti da cessione di immobili, per euro 88,4 da ricavi derivanti da cessione di aree, per euro 3,5 da plusvalenze risultanti dalle cessioni di partecipazioni, per 24,8 milioni da ricavi per affitti e da riaddebiti di costi ai conduttori e per euro 3,2 milioni da ricavi per recupero costi su iniziative immobiliari.

La voce "ricavi derivanti dalla vendita di immobili", pari a 248,3 milioni di euro, accoglie i ricavi derivanti dall'alienazione dell'immobile di Genova, Via De Amicis (euro 3,2 milioni); i ricavi riconducibili all'accordo sottoscritto con Banca Italease di risoluzione per mutuo consenso dei contratti di *leasing* relativi agli immobili siti in Roma, Via Pellegrino Rossi, Via Frattina e Via Stoppato (euro 115,3 milioni); i ricavi derivanti dall'accordo sottoscritto in data 19 gennaio 2010 con il Gruppo IPI S.p.A. avente ad oggetto la cessione del complesso immobiliare sito in Napoli, località Agnano, dell'immobile di Gessate, del complesso immobiliare di Torino, Via Pianezza, del complesso immobiliare denominato "Villa Pallavicino" sito in Genova, Via Pietro Chiesa, del

complesso immobiliare di Pavia e di n.9 posti auto ubicati in Torino, Piazza Amedeo (euro 19 milioni); ed infine i ricavi derivanti dall'accordo concluso in data 1 marzo 2010 con Biepielle Real Estate S.p.A. avente ad oggetto il contratto di *leasing* relativo al complesso immobiliare denominato "Parco De Medici" sito in Roma, il complesso immobiliare di Piacenza, il complesso immobiliare di Biella, Viale Italia e Via Palazzo di Giustizia, il complesso immobiliare di Biella, Piazza Vittorio ed infine l'immobile di Bruxelles, Rue de l'Industrie (euro 110,8 milioni).

I "ricavi derivanti da cessioni" di aree, pari a 88,4 milioni di euro, sono rappresentati per euro 20,3 milioni dai ricavi realizzati nell'ambito dell'accordo sottoscritto in data 19 gennaio 2010 con il Gruppo IPI S.p.A. avente ad oggetto le aree di Torino Villastellone, di Roma Monterotondo, di Genova Staglieno e Sampierdarena e di Pavia "ex Snia" e per euro 68,1 milioni dai ricavi derivanti dall'accordo sottoscritto in data 1 marzo 2010 con Biepielle Real Estate S.p.A. avente ad oggetto la vendita delle aree di Cologno Monzese, di Collegno e di Settimo Torinese.

La voce "plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni", pari a 3,5 milioni di euro, accoglie la plusvalenza realizzata nella vendita a Biepielle Real Estate S.p.A. della quota di partecipazione rappresentante il 50% del capitale sociale della società Mariner S.r.l..

Le voci "ricavi per affitti" e "riaddebiti di costi ai conduttori", complessivamente pari a 24,8 milioni di euro, si presentano in controtendenza rispetto al *trend* di crescita che ha caratterizzato gli ultimi esercizi. La flessione del 12% rispetto al 31 marzo 2009 è diretta conseguenza delle vendite dei complessi immobiliari di trading realizzate nel corso del primo trimestre 2010.

I "ricavi per recupero costi sulle iniziative immobiliari" sono pari a 3,2 milioni di euro e sono relativi al riaddebito alle Cooperative degli oneri di urbanizzazione dell'iniziativa Santa Giulia.

La "produzione interna", negativa per euro 316,6 milioni, palesa chiaramente gli effetti dell'attività dismissiva che ha caratterizzato il primo trimestre 2010. I volumi delle vendite realizzate hanno infatti comportato una variazione delle rimanenze negativa per complessivi euro 324,5 milioni. Positiva per 7,9 milioni di euro è invece la variazione delle rimanenze riconducibile alle capitalizzazioni dei costi e degli oneri di sviluppo delle iniziative "Milano Santa Giulia" e delle aree "Ex Falck".

I "costi esterni operativi", pari a 12,6 milioni di euro, registrano una sostanziale riduzione (38%) rispetto al 31 marzo 2009, grazie soprattutto alla politica di contenimento dei costi operativi attuata nell'ambito della strategia di risanamento e di riequilibrio economico e patrimoniale del Gruppo. In particolare, i "costi di costruzione, progettazione e bonifica", rappresentanti il 18% del totale dei costi esterni operativi e prevalentemente capitalizzati e correlati alla voce "variazione delle rimanenze", hanno registrato una flessione del 36% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, principalmente giustificata dalla riduzione degli oneri di progettazione sulle aree di sviluppo. Le spese di gestione degli immobili, pari a 3,5 milioni di euro, sono diminuite del 21% rispetto al primo trimestre 2009, così come gli emolumenti agli amministratori e ai sindaci (17%) ed i costi per prestazioni professionali ed i costi legali e notarili (82%). Quest'ultima voce al 31 marzo 2009 aveva registrato un deciso incremento per il ricorso a professionalità esterne in conseguenza del processo di ristrutturazione allora ancora in fase di avvio..

I "costi del personale" hanno registrato una flessione del 30% rispetto al primo trimestre 2009, risultato della politica di snellimento della struttura operativa.

L'incremento dei ricavi, abbinato alla contrazione dei "costi esterni" e dei "costi del personale", fa sì che il "margine operativo lordo" si presenti positivo per euro 38 milioni, registrando un deciso miglioramento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

A fronte di quanto sopra esposto e nonostante il peggioramento registrato nella voce "ammortamenti ed accantonamenti" - conseguenza delle perdite su crediti realizzate nell'ambito degli accordi sottoscritti, e degli accantonamenti effettuati a fronte di rischi ed oneri - il "risultato operativo della gestione caratteristica" si presenta positivo per 23,2 milioni di euro, registrando un sensibile miglioramento rispetto al 31 marzo 2009.

Il "risultato lordo", positivo per euro 39,9 milioni ed in netto miglioramento rispetto al primo trimestre 2009, beneficia del risultato positivo dell'area finanziaria (1 milione di euro), della riduzione del 29% registrata nella voce "oneri finanziari", frutto della riduzione dell'*Euribor* e dell'esposizione del Gruppo nei confronti degli istituti di credito, e del risultato positivo dell'area straordinaria (48,1 milioni di euro), principalmente riconducibile all'esecuzione dell'accordo tra Intesa San Paolo e Deutsche Pfandbriefbank AG (già Hypo Real Estate) da una parte e la controllata MSG Residenze S.r.l. dall'altra. Tale accordo, sottoscritto in data 29 gennaio 2010, ha avuto per oggetto la modifica e la ridefinizione del contratto di finanziamento originario concesso dagli istituti di credito ed ha portato, tra gli altri effetti, allo stralcio parziale del debito, che ha permesso a MSG Residenze di realizzare 43,5 milioni di euro di sopravvenienze attive.

Il "risultato netto" evidenzia un utile al 31 marzo 2010 di circa 40,3 milioni di euro.

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

€/000	31-mar-10	31-dic-09	31-mar-09
Attività non correnti	1.452.653	1.445.621	1.546.090
Attività correnti	1.363.411	1.685.639	1.720.059
Attività destinate alla vendita	0	5.857	0
Passività non correnti	(139.098)	(138.068)	(141.938)
Passività correnti	(78.233)	(235.646)	(227.362)
CAPITALE INVESTITO NETTO	2.598.733	2.763.403	2.896.849
Patrimonio netto di Gruppo	(38.289)	(57.996)	32.913
Patrimonio netto di Terzi	0	0	0
Totale Patrimonio Netto	(38.289)	(57.996)	32.913
Posizione Finanziaria Netta	2.637.022	2.821.399	2.863.936
MEZZI FINANZIARI NETTI	2.598.733	2.763.403	2.896.849

L'attività dismissiva che ha caratterizzato il primo trimestre 2010, abbinata al congelamento dell'attività di investimento, si è tradotta in un "capitale investito netto" in leggera flessione (6%) rispetto al 31 dicembre 2009.

La voce "attività non correnti" si presenta tendenzialmente in linea con le risultanze al 31 dicembre 2009.

La voce relativa alle "attività correnti" registra una diminuzione rispetto al 31 dicembre 2009 (19%), giustificata quasi esclusivamente dalla variazione negativa delle rimanenze, conseguenza delle vendite perfezionate nel corso del primo trimestre 2010.

Nella voce "attività destinate alla vendita" al 31 dicembre 2009 erano evidenziate le partecipazioni detenute in *joint venture*, valutate secondo il metodo del patrimonio netto e considerate "*discontinued operations*" in quanto destinate alla dismissione in esecuzione di quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione. La partecipazione in Mariner S.r.l. è stata venduta in data 1 marzo 2010 a Bipielle Real Estate per un corrispettivo di euro 6 milioni, mentre la partecipazione in Turati

Immobiliare S.r.l. e Diaz Immobiliare S.r.l. sono state vendute in data 31 marzo 2010 rispettivamente a Aedes S.p.A. e alla lussemburghese Real Estate Investor Fund 4 S.à.r.l. per complessivi euro 3,4 milioni.

Le “passività non correnti” rimangono sostanzialmente in linea con i valori registrati al 31 dicembre 2009.

Le “passività correnti” registrano una decisa flessione (67%) rispetto alla data di chiusura del bilancio, grazie all’abbattimento dell’esposizione del Gruppo nei confronti di creditori tra cui si segnalano il Gruppo IPI S.p.A., Biepielle Real Estate S.p.A. e Banca Italease S.p.A con i quali sono stati perfezionati gli accordi descritti nel precedente paragrafo.

Il “Patrimonio Netto”, negativo per 38,3 milioni di euro, è relativo esclusivamente al Gruppo ed accoglie, oltre al risultato dell’esercizio ed alle poste di variazione derivanti dalla valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari, dalle differenze di cambio e dagli strumenti rappresentativi del patrimonio netto, anche la “riserva futuro aumento capitale sociale” pari a euro 94,9 milioni. Quest’ultima è stata versata dai principali istituti finanziatori del Gruppo in esecuzione dell’Accordo di Ristrutturazione.

Si rimanda comunque al “Prospetto dei movimenti di patrimonio netto” ove sono dettagliatamente indicate tutte le movimentazioni del periodo.

Posizione Finanziaria Netta

La composizione della posizione finanziaria netta risulta essere la seguente:

(valori in €/000)

	31.03.2010	31.12.2009	31.03.2009
● Passività finanziarie correnti	(1.141.900)	(1.536.245)	(1.163.544)
● Passività finanziarie non correnti	(1.604.907)	(1.468.859)	(1.812.747)
● Disponibilità e cassa	108.533	174.142	95.788
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	1.252	9.563	16.567
Posizione Finanziaria Netta	(2.637.022)	(2.821.399)	(2.863.936)

La posizione finanziaria netta registra un sensibile miglioramento rispetto al dato del 31 dicembre 2009 in quanto beneficia degli effetti connessi alla definizione degli Accordi a Latere, precedentemente illustrati.

In particolare, si precisa che:

- le “**Passività finanziarie correnti**” includono le quote a breve termine (scadenza 12 mesi) dei debiti verso gli istituti creditizi per circa 1.134,5 milioni di euro, debiti per leasing per 1,9 ed altri debiti per 9,6 milioni di euro. Tali poste sono rettificate in diminuzione, nell’ambito del criterio del “costo ammortizzato” previsto dai principi contabili internazionali, dell’importo non ancora ammortizzato degli oneri accessori ai finanziamenti, pari a 4,1 milioni di euro.

Si segnala inoltre che in continuità con le appostazioni contabili effettuate nei precedenti rendiconti, l’applicazione dei principi contabili internazionali, ribadita dalla raccomandazione Consob n. DEM 9017965 del 26 febbraio 2009, ha indotto a considerare come “correnti” le esposizioni correlate a *covenants* non rispettati.

Si evidenzia che gli effetti derivanti dalla stipula degli accordi precedentemente descritti, in adempimento a quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione hanno portato una riduzione delle passività correnti pari a circa 301 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 1.253,6 milioni di euro, del prestito obbligazionario per 215,8 milioni di euro, delle passività per locazioni finanziarie per 33,6 milioni di euro e della valutazione del *mark to market* degli strumenti derivati di copertura tasso per 114,1 milioni di euro. Tali poste sono rettificate in diminuzione, nell'ambito del criterio del “costo ammortizzato” previsto dai principi contabili internazionali, dell'importo non ancora ammortizzato degli oneri accessori ai finanziamenti, pari a 12,2 milioni di euro.

- i **“Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti”** includono i crediti finanziari verso imprese collegate/consociate per circa 0,7 milioni di euro.

- le **“Disponibilità e cassa”** sono relative a disponibilità presso le banche, di cui circa 40 milioni di euro vincolate e oggetto di garanzia.

A seguito della richiesta Consob del 14 luglio 2009 n. 9065323, si riporta di seguito la **Posizione finanziaria netta** della Controllante Risanamento S.p.A.:

(valori in €/000)

	31.03.2010	31.12.2009
● Passività finanziarie correnti	(554.227)	(779.476)
● Passività finanziarie non correnti	(307.003)	(308.095)
● Disponibilità e cassa	36.974	96.601
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	833.834	676.804
Posizione Finanziaria Netta	9.578	(314.166)

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 398,1 milioni di euro, debiti per finanziamenti da controllate per 153,7 milioni di euro e altri debiti finanziari per 2,4 milioni di euro.

Si evidenzia che gli effetti derivanti dalla stipula degli accordi precedentemente descritti, in adempimento a quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione hanno portato una riduzione delle passività correnti pari a circa 192,5 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 91,8 milioni di euro e del prestito obbligazionario per 215,8 milioni di euro, passività e altri debiti finanziari per 3,8 milioni di euro. Tali poste sono ridotte, nell'ambito dell'applicazione del principio del “costo ammortizzato”, dell'importo residuo degli oneri accessori ai finanziamenti, pari a 4,4 milioni di euro.

I crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti includono i crediti finanziari verso imprese controllate per circa 833,4 milioni di euro e crediti finanziari verso imprese collegate per circa 0,4 milioni di euro.

Le disponibilità e cassa sono relative a disponibilità presso le banche, di cui Euro 9,8 milioni vincolate e oggetto di garanzia.

8 - Risk management

Nell'esercizio in corso la situazione patrimoniale ed economico finanziaria del Gruppo potrebbe essere influenzata da una serie di fattori di rischio individuati analiticamente nella Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2009 alla quale si rimanda, mentre si fornisce di seguito un aggiornamento specifico relativamente ai rischi connessi all'indebitamento finanziario, ai debiti scaduti, alle problematiche fiscali ed al contenzioso.

Rischi relativi all'indebitamento finanziario

Alla data del 31 marzo 2010 il Gruppo Risanamento evidenzia una posizione finanziaria netta pari a circa 2.637 milioni di euro.

In particolare, l'indebitamento netto ha registrato negli ultimi tre anni la seguente evoluzione:

	31 dic 07	31 dic 08	31 dic 09	31 mar 10
<i>Posizione finanziaria netta</i> (milioni/euro)	2.502	2.769	2.821	2.637

A seguito del rallentamento dell'attività dismissiva e in considerazione degli impegni del Gruppo, potrebbe sussistere il rischio di tensioni finanziarie nella gestione della liquidità a breve; si fa comunque presente che tale rischio, a seguito dell'omologa dell'accordo di ristrutturazione e della sua esecuzione, risulta considerevolmente ridimensionato.

In relazione all'indebitamento finanziario in precedenza illustrato ed in conformità sia alla richiesta Consob del 14 luglio 2009 che ai principi ribaditi dalla raccomandazione Consob n. DEM 9017965 del 26 febbraio 2009, vengono di seguito indicati gli aggiornamenti dei *covenants* contrattuali non rispettati:

(i) Esposizioni di GP Offices & Apartments S.r.l. nei confronti di The Royal Bank of Scotland.

Alla data del 31 marzo 2010 permane la situazione già evidenziata nelle precedenti relazioni finanziarie che viene di seguito riassunta ed aggiornata.

Il contratto di finanziamento per il quale alla data del 31 marzo 2010 la società GP Offices risulta debitrice per 90,5 milioni di euro in linea capitale (di cui 62 milioni di euro a valere sulla linea *senior*, 13,3 milioni di euro a valere sulla linea *junior* e 15,2 milioni di euro a valere sulla linea IVA) e per 4,1 milioni di euro per interessi, prevede il rispetto per tutta la durata dello stesso e in ciascun momento di determinati parametri finanziari, con conseguenti ipotesi di rimedio e/o di rimborso anticipato obbligatorio in caso di violazione:

- rapporto tra capitale residuo della linea *senior* e della linea *junior* e valore di mercato dell'immobile di proprietà del prenditore inferiore ad una percentuale stabilita contrattualmente e che dopo 24 mesi dalla data di erogazione doveva attestarsi al 50%;
- rapporto tra capitale residuo della linea IVA e ammontare del credito IVA inferiore al 100%;
- somma dei canoni di locazione netti dei ricavi derivanti dalla cessione di porzioni dell'immobile di proprietà del prenditore - al netto dei costi di cessione - e degli importi versati sul conto deposito superiore all'ammontare degli interessi dovuti sul finanziamento e al capitale da versare a titolo di rimborso obbligatorio;
- mantenimento su un conto deposito di un importo di 3 milioni di euro.

Alla data del 31 marzo 2010 tali *covenant* non risultano rispettati.

Peraltro si segnala che in data 9 aprile 2010, ad esito delle trattative che erano in fase avanzata già alla data di predisposizione del bilancio consolidato del Gruppo chiuso al 31 dicembre 2009, è stato sottoscritto l'accordo con The Royal Bank of Scotland Plc, che ha previsto la moratoria del debito fino al 31 dicembre 2010, nonché la concessione alla banca, da parte del Gruppo, di un'opzione di acquisto dell'intera partecipazione in GP Offices & Apartments S.r.l. o, alternativamente, l'acquisto degli immobili di proprietà della società con gli annessi debiti finanziari. Tale opzione è stata sottoscritta tra le parti in data 16 aprile 2010.

In concomitanza alla sottoscrizione dell'accordo GP Offices ha saldato tutto il debito in essere per oneri finanziari scaduti pari a circa 4,1 milioni di euro.

Pertanto quanto sopra rappresentato ha determinato la positiva risoluzione delle problematiche connesse al mancato rispetto dei covenant.

(ii) Esposizioni di Sviluppo Comparto 5 S.r.l. nei confronti di The Royal Bank of Scotland Plc.

Anche per tale posizione permane la situazione già evidenziata nelle precedenti Relazioni finanziarie che viene di seguito riassunta ed aggiornata.

Il contratto di finanziamento, per il quale alla data del 31 marzo 2010 la società Sviluppo Comparto 5 S.r.l. risulta debitrice per 89,5 milioni di euro in linea capitale e per 3,7 milioni di euro per interessi, prevede il rispetto per tutta la durata dello stesso e in ciascun momento di determinati parametri finanziari, con conseguenti ipotesi di rimedio e/o di rimborso anticipato obbligatorio in caso di violazione:

- a) rapporto tra capitale residuo del finanziamento e valore di mercato degli immobili di proprietà inferiore ad una percentuale stabilita contrattualmente e che alla data del 1 agosto 2009 doveva attestarsi al 65% per ridursi al 60% alla data del 1 novembre 2009 fino ad arrivare al 50% a partire dal 1 febbraio 2010;
- b) somma dei canoni di locazione netti, dei ricavi derivanti dalla cessione di porzioni degli immobili di proprietà - al netto dei costi di cessione - e degli importi versati sul conto deposito superiore all'ammontare degli interessi dovuti sul finanziamento e del capitale da versare a titolo di rimborso obbligatorio;
- c) mantenimento su un conto deposito di un importo di 3 milioni di euro.

Inoltre il contratto prevedeva che entro il termine del 31 luglio 2009 la società dovesse provvedere a rimborsi per complessivi 30 milioni di euro; tali rimborsi non sono stati ancora effettuati.

Alla data del 31 marzo 2010 non risultano rispettati il vincolo relativo al rapporto tra capitale residuo del finanziamento e valore di mercato degli immobili, né l'impegno di mantenere vincolato su un conto deposito l'importo di 3 milioni di euro.

Peraltro si segnala che in data 9 aprile 2010, ad esito delle trattative che erano in fase avanzata già alla data di predisposizione del bilancio consolidato del Gruppo chiuso al 31 dicembre 2009, è stato sottoscritto l'accordo con The Royal Bank of Scotland Plc, che ha previsto la moratoria del debito fino al 31 dicembre 2010, nonché la concessione alla banca, da parte del Gruppo, di un'opzione di acquisto dell'intera partecipazione in Sviluppo Comparto 5 S.r.l. o, alternativamente, l'acquisto degli immobili di proprietà della società con gli annessi debiti finanziari. Tale opzione è stata sottoscritta tra le parti in data 16 aprile 2010.

In concomitanza alla sottoscrizione dell'accordo Sviluppo Comparto 5 ha saldato tutto il debito in essere per oneri finanziari scaduti pari a circa 3,7 milioni di euro.

Pertanto quanto sopra rappresentato ha determinato la positiva risoluzione delle problematiche connesse al mancato rispetto dei covenant.

(iii) Contratto di finanziamento tra Sviluppo Comparto 3 S.r.l. e UniCredit relativo al finanziamento in essere per un valore nominale di Euro 200.000 migliaia.

Il contratto di finanziamento, prevede il rispetto, al 31 dicembre di ogni anno di durata dello stesso, di rapporti determinati sulla base dei risultati dell'ultimo bilancio consolidato del Gruppo con conseguenti ipotesi di rimedio e/o di rimborsi anticipati:

- a) rapporto tra posizione finanziaria netta consolidata e valore di mercato a livello consolidato degli immobili del Gruppo inferiore al 70%;
- b) rapporto tra *equity* e debito residuo non inferiore al 21%.

Sulla base delle risultanze del bilancio al 31 dicembre 2009 il covenant di cui al punto a) non risulta rispettato.

Peraltro si fa presente che Unicredit ha informalmente anticipato la propria intenzione di concedere un waiver disapplicativo del suddetto covenant.

(iv) Contratto di finanziamento tra Sviluppo Comparto 3 S.r.l. e UniCredit relativo al finanziamento in essere per un valore nominale di Euro 20.000 migliaia.

Il contratto di finanziamento prevede il rispetto, al 31 dicembre di ogni anno di durata dello stesso, di un unico rapporto determinato sulla base dei risultati dell'ultimo bilancio consolidato del Gruppo con conseguenti ipotesi di rimedio e/o di rimborsi anticipati:

- a) rapporto tra posizione finanziaria netta consolidata e valore di mercato a livello consolidato degli immobili del Gruppo inferiore al 70%.

Sulla base delle risultanze del bilancio al 31 dicembre 2009 il covenant non risulta rispettato.

Peraltro si fa presente che Unicredit ha informalmente anticipato la propria intenzione di concedere un waiver disapplicativo del suddetto covenant.

(v) Esposizioni di Etoile 118 Champs Elysees S.à.r.l./Etoile Elysees S.à.r.l. nei confronti di EuroHypo

Alla data del 31 marzo 2010 permane la situazione già evidenziata nella Relazione finanziaria annuale dell'esercizio 2009 che viene di seguito riassunta ed aggiornata.

I contratti di finanziamento, per i quali alla data del 31 dicembre 2009 i prestatori (Etoile 118 e Etoile Elysees) risultano debitori per complessivi 80 milioni di euro in linea capitale, prevede il rispetto per tutta la durata degli stessi e in ciascun momento di determinati parametri finanziari, con conseguenti ipotesi di rimedio e/o rimborso anticipato obbligatorio in caso di violazione dei medesimi:

- a) rapporto tra capitale residuo del finanziamento e valore di mercato dell'immobile inferiore all' 81%;
- b) interest cover ratio (ICR) non inferiore al 110% a partire dal 15 dicembre 2009.

Eurohypo ha comunicato in data 23 gennaio 2009 che, a seguito della perizia fatta predisporre dalla stessa EuroHypo, il rapporto di cui *sub* (a) non risultava rispettato essendo pari a 84,17%. Etoile 118 e Etoile Elysees hanno provveduto a contestare ufficialmente l'assunzione della banca, producendo idonea documentazione volta a confutare puntualmente i risultati della valutazione in base alla quale il parametro finanziario non sarebbe stato rispettato. L'istituto bancario ha preso atto di tutta la documentazione prodotta (tra cui quattro perizie di altrettanti primari operatori internazionali che valutano l'immobile ampiamente al di sopra della soglia massima contrattualmente prevista per tale parametro finanziario) e non ha dato seguito alle richieste avanzate per il ripristino del parametro. Si evidenzia inoltre che la perizia al 31 dicembre 2009 fatta

effettuare dalla società conferma il rispetto del covenant. Pertanto si ritiene dunque che il parametro sopra descritto sia stato rispettato e si conferma che, alla data della presente relazione, nessuna ulteriore richiesta di ripristino di tale parametro è stata inoltrata dalla banca.

Si segnala altresì che alla data di calcolo del 15 dicembre 2009 non risultava rispettato il parametro finanziario previsto dai contratti di finanziamento di cui al punto b) che precede, essendo tale rapporto pari a circa 106%. Si ritiene peraltro che tale parametro sia stato “curato” entro il termine previsto contrattualmente (vale a dire entro 90 giorni dalla data di calcolo di tale parametro) in quanto in data 19 febbraio 2010 è stato sottoscritto un nuovo contratto di locazione che ha riportato il covenant entro le soglie prestabilite.

Rischi connessi ai debiti scaduti

- **Debiti commerciali**

L'ammontare dei debiti commerciali scaduti alla data del 31 marzo 2010 è di 6,3 milioni di euro, importo sensibilmente inferiore rispetto al 31 dicembre 2009 ove lo scaduto ammontava a 13,7 milioni; si segnalano inoltre debiti per 6,3 milioni di euro relativi a posizioni in contenzioso, importo rimasto sostanzialmente in linea con quello del 31 dicembre 2009.

Quanto sopra è conseguente sia dei pagamenti effettuati nel corso del periodo sia dell'azione di rivisitazione e riscadenziamento delle singole posizioni debitorie che sono state concordate con i vari creditori.

Alla data del 31 marzo le ingiunzioni di pagamento precedentemente ricevute sono state oggetto di definizione transattiva anche attraverso specifici piani di rientro.

- **Debiti tributari**

Alla data del 31 marzo 2010 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- **Debiti finanziari**

L'ammontare dei debiti finanziari scaduti alla data 31 marzo 2010 risulta complessivamente di circa 37,8 milioni di euro di cui 30 milioni relativi a capitale e 7,8 milioni ad oneri finanziari; con riferimento agli importi di capitale scaduti, gli stessi si riferiscono totalmente alla posizione di Sviluppo Comparto 5 Srl nei confronti di Royal Bank of Scotland.

Per quanto riguarda gli importi di interessi scaduti, si segnala che gli stessi sono relativi agli oneri finanziari sui finanziamenti concessi da Royal Bank of Scotland a favore di Sviluppo Comparto 5 Srl e GP Offices Srl

Peraltro si evidenzia che alla data odierna, a seguito della sottoscrizione dell'accordo precedentemente descritto, l'ammontare degli interessi scaduti è stato integralmente corrisposto mentre il debito in linea capitale non è più da considerare scaduto in quanto riscadenziato ai sensi dell'accordo stesso.

- **Atto di precetto IPI**

Il debito conseguente l'atto di precetto IPI S.p.A., che al 31 dicembre 2009 era pari a 12,5 milioni di euro, è stato definito in data 19 gennaio 2010 con la sottoscrizione dell'accordo che Risanamento ha sottoscritto con IPI S.p.A., anche per conto di tutte le società facenti parte dei rispettivi gruppi societari, che ha visto l'estinzione di ogni controversia insorta o insorgenda per tutti i rapporti tra loro intercorsi, ivi compreso l'atto di precetto.

Rischi correlati ai contenziosi

I contenziosi che interessano il Gruppo Risanamento non comportano rischi economici che non siano stati debitamente rappresentati attraverso l'appostazione di adeguati fondi. La periodica analisi dei singoli contenziosi, con il supporto anche di legali esterni, consente di rivedere periodicamente gli accantonamenti effettuati in ragione dello stato delle cause.

Al fine di una migliore informativa, si riassumono i principali contenziosi presenti.

Nel mese di febbraio 2009 sono state avviate da Risanamento S.p.A. ed altre società del Gruppo, iniziative giudiziali dinanzi al Tribunale di Milano nei confronti di Green 9 S.r.l., le cui quote sono interamente di proprietà della famiglia Grossi, controllante di Sadi S.p.A., per la esecuzione di vari contratti preliminari aventi ad oggetto la compravendita di un portafoglio di immobili per un prezzo complessivo di circa euro 66 milioni, sottoscritti in data 26 maggio 2008 e da questa non eseguiti.

I giudizi, pendenti avanti al Tribunale di Milano, sono stati rinviati per la precisazione delle conclusioni e spedizione a sentenza, per il mese di febbraio 2011.

Con riferimento all'attività contenziosa nei confronti del Gruppo IPI, già evidenziata e dettagliatamente esposta nella Relazione finanziaria annuale dell'esercizio 2009, si segnala che in data 19 gennaio 2010 con l'esecuzione dell'accordo precedentemente descritto nel paragrafo 6, tutte le controversie sono state estinte.

Rischi fiscali

Negli scorsi esercizi e nel corso dei primi mesi del 2010 il Gruppo è stato oggetto di diverse verifiche fiscali che di seguito vengono riassunte. Nei bilanci delle singole società sono stati effettuati ove del caso gli stanziamenti ritenuti necessari.

RI Estate S.p.A.

Verifica parziale da parte della Direzione Regionale della Lombardia per l'esercizio 2005. La verifica, cominciata il 7 luglio 2008 e conclusasi il 29 settembre 2008, ha esaminato in particolare le transazioni attive e passive del pacchetto immobiliare denominato "ex Enel". Al termine della verifica i verbalizzanti hanno segnalato maggiori imponibili IRES, IRAP e IVA per euro 283 mila circa, di ammontare pari allo 0,35 % circa degli imponibili totali dichiarati dalla società. In data 28 novembre 2008 la società ha presentato le "osservazioni del contribuente" ai sensi dell'art. 12 comma 7 della L. 27/7/2000, n. 212 (statuto del contribuente). Ad oggi non è pervenuto alcun avviso di accertamento da parte dell'Ufficio. Tenuto conto della correttezza dell'operato della società non è stato fatto alcun accantonamento

Imbonati S.p.A. in liquidazione

Verifica parziale da parte dell'Ufficio di Milano 1 per l'esercizio 2005. La verifica, cominciata il 10 settembre 2008 e conclusasi il 18 dicembre 2008, ha esaminato in particolare l'operazione di

scissione del 22 giugno 2005 nonché le operazioni ad essa connesse. Al termine della verifica i verbalizzanti hanno notificato un PVC recante maggiori imponibili IRES, per euro 977 mila e IRAP per euro 572 mila corrispondenti a maggiori imposte e sanzioni, di circa euro 390 mila. Al fine di evitare lunghi e costosi contenziosi, in data 16 gennaio 2009 è stata presentata “Istanza di adesione ai processi verbali di constatazione”. Tale istanza ha permesso di beneficiare di sanzioni ridotte a 1/8 (pari a 43 mila euro in totale) e di pagare le somme dovute in 8 rate trimestrali per quanto riguarda l’IRAP e in 12 rate trimestrali per quanto riguarda l’IRES, maggiorate dell’interesse legale.

Risanamento S.p.A.

Verifica parziale da parte della Direzione Regionale della Lombardia per l’esercizio 2005. La verifica, cominciata il 1 ottobre 2008 e conclusasi il 21 settembre 2009 con la notifica del Processo Verbale di Constatazione (PVC), ha esaminato le transazioni avvenute nel corso del 2005 relative agli acquisti degli immobili siti in Roma, Via Pellegrino Rossi, Via Frattina, Via Cesare Viola e località Romanina.

I Verificatori hanno ritenuto genericamente e complessivamente censurabile l’intero complesso di operazioni di acquisto di detti immobili rilevando presunte indebite detrazioni di Imposta sul valore aggiunto e indebite deduzioni di costi ai fini Ires e Irap oltre che presunte emissioni per fatture inesistenti.

Le imposte di cui viene proposta la ripresa ammontano complessivamente a circa 58 milioni di euro per l’esercizio 2005 riferite in larga parte al profilo Iva.

La Società, supportata anche dal parere di esperti di diritto tributario interpellati specificatamente, ritiene che i rilievi proposti siano infondati oltre che illegittimi considerando pertanto il PVC non motivato; conseguentemente non ha appostato fondi rischi e/o effettuato accantonamenti salvo per le spese legali conseguenti stimate in 500 mila euro.

La Società ha inoltre sottoposto in data 19 novembre 2009 all’Agenzia delle Entrate le proprie osservazioni ai sensi dell’art. 12, c. 7 della Legge 27 luglio 2000, n. 212.

Notifica, in data 12 gennaio 2010, di un preavviso di verifica da parte della Direzione Regionale della Lombardia per l’esercizio 2006. La verifica non è ancora cominciata.

Si evidenzia che per l’anno 2008, la Capogruppo pur avendo regolarmente trasmesso con procedura telematica la propria dichiarazione annuale, deve ancora presentare, ai sensi dell’art. 6 del D.M. 13 dicembre 1979, all’agente della riscossione territorialmente competente, il prospetto di liquidazione di gruppo - modello IVA 26LP - con allegata l’idonea garanzia relativamente alle eccedenze di credito compensate pari ad € 451.609.

Tradital S.p.A.

Verifica parziale da parte della Direzione Regionale della Lombardia per l’esercizio 2005. La verifica, cominciata il 1° ottobre 2008, è stata sospesa dopo alcune settimane. Ripresa per alcuni giorni intorno alla fine di novembre 2009 è stata nuovamente sospesa dopo alcuni giorni.

Ad oggi non è stato ancora delimitato il perimetro di controllo da parte dei Verificatori.

Milano Santa Giulia S.p.A.

Verifica parziale da parte della Direzione Regionale della Lombardia per l’esercizio 2006. La verifica, cominciata il 9 aprile 2009 e conclusasi il 25 giugno con la notifica del Processo Verbale di Constatazione ha riguardato le principali operazioni svolte nel 2006. A conclusione del loro lavoro, i Verificatori hanno contestato il trattamento sia civilistico che ai fini delle imposte dirette ed

indirette di un corrispettivo di risoluzione contrattuale di euro 12 milioni e secondariamente, solo ai fini delle imposte dirette, alcune transazioni di importo decisamente inferiore.

Relativamente al primo rilievo si ritiene, confortati anche dai propri consulenti, che il comportamento da parte della società sia stato corretto e conforme alla normativa civilistica e fiscale. Ritenute del tutto non condivisibili le conclusioni dei verificatori, in data 24 agosto 2009 la società presentava, in applicazione dello Statuto del contribuente, le proprie osservazioni ai sensi dell'art. 12, c. 7 della Legge 27 luglio 2000, n. 212.

Relativamente alle contestazioni di minore ammontare si è proceduto prudentemente ad accantonare l'importo di Euro 600 mila. Tale importo include anche eventuali sanzioni, interessi e spese legali.

Immobiliare Cascina Rubina S.r.l.

Verifica parziale da parte della Direzione Regionale della Lombardia per gli esercizi 2005, 2006, 2007 e 2008 aventi ad oggetto prestazioni di servizi attinenti a lavori svolti nel sito ex area Falck.

La verifica, cominciata il 28 settembre 2009, è in corso ed alla data della presente relazione non è stato emesso alcun provvedimento a carico della società.

Per quanto riguarda i contenziosi fiscali maggiormente significativi in corso segnaliamo:

Tradital S.p.A.

Accertamento ICI da parte del Comune di Milano per gli anni 2003-2007; il rischio è quantificabile in circa 1,2 milioni di euro inclusivo di sanzioni e interessi, ed è stato interamente accantonato in bilancio.

Imbonati S.p.A. in liquidazione

Accertamento INVIM per l'anno 2001 da parte dell'Agenzia delle Entrate, Ufficio di Milano 2; il rischio è quantificabile in circa 250 mila euro inclusivo di sanzioni e interessi, ed è stato interamente accantonato in bilancio.

GP Offices & Apartments S.r.l.

Avviso di liquidazione imposta di registro, ipotecaria e catastale per complessivi € 5 milioni circa notificato in data 2 dicembre 2009 dall'Agenzia delle Entrate, Ufficio di Padova 2, relativo al trasferimento dell'immobile di Via Passarella in Milano, in seguito alla scissione del 22 dicembre 2006 della società Galleria Passarella Retail S.r.l.

Soggetti coobbligati figurano la società Galleria Passarella Retail S.r.l. e la sua controllante Real Estate S.p.A.

GP Offices ha immediatamente impugnato l'Avviso di Liquidazione, presentando ricorso e istanza di sospensione avanti la Commissione Tributaria Provinciale di Padova, in data 15 gennaio 2010.

Nel frattempo, la Commissione Tributaria Provinciale di Padova, con ordinanza depositata in data 2 febbraio 2010, ha concesso la sospensione subordinandola alla prestazione di idonea garanzia. Detta garanzia è stata presentata nei primi giorni del mese di marzo 2010 dai terzi coobbligati anche nell'interesse di GP Offices.

In ogni caso in forza del Contratto Preliminare di Compravendita di quote societarie del 5 febbraio 2007, sottoscritto tra Risanamento e Real Estate S.p.A. avente ad oggetto la cessione delle quote costituenti l'intero capitale sociale di GP Offices, Real Estate S.p.A. anche nella denegata ipotesi di rigetto del ricorso è tenuta a manlevare e tenere indenne Risanamento e GP Offices da ogni conseguenza pregiudizievole che possa derivare da tale contenzioso ivi comprese le spese legali, a supporto di tale vicenda. Per tali motivi non sono stati eseguiti accantonamenti in bilancio

Segnaliamo inoltre che sono in attesa di discussione innanzi alle competenti Commissioni tributarie:

- ricorso alla Commissione Regionale della Lombardia presentato dall'Agenzia delle Entrate di Milano avverso la decisione di primo grado del 24 novembre 2008 favorevole alla Società, che disponeva l'annullamento di una cartella esattoriale riguardante IVA anno 2002 di 93 mila Euro circa emessa nei confronti di RI Rental S.p.A.;
- ricorso presentato dall'Agenzia delle Entrate di Milano alla Corte di Cassazione avverso la decisione della Commissione Regionale della Lombardia in data 22 febbraio 2007 favorevole alla Società, che disponeva l'annullamento di una cartella esattoriale riguardante IRAP anno 2000 di 590 mila Euro circa emessa nei confronti di Milano Santa Giulia.

A parere dei difensori tecnici, esistono fondati motivi di accoglimento da parte dei rispettivi organi giudicanti.

Si evidenzia infine che la Commissione Provinciale di Milano con sentenza del 28 aprile 2010 ha dichiarato "*non esservi luogo a provvedere*" relativamente al ricorso presentato da Risanamento S.p.A. alla Commissione Provinciale di Milano per Imposta di Registro afferente una transazione con SADI del 2008 (importo del rilievo 1,2 milioni di euro con vincolo di solidarietà con la controparte). Considerando che la Commissione Tributaria Provinciale di Milano si è già pronunciata in senso favorevole nel ricorso presentato dal coobbligato Sadi, sussistono fondati motivi per un esito favorevole della vertenza nei successivi gradi di giudizio.

9 - Andamento delle principali macro-attività del Gruppo

Il Gruppo Risanamento opera in tre settori di attività: sviluppo; reddito; trading.

SVILUPPO

Il risultato operativo per il settore di sviluppo è evidenziato nella tabella sottostante.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
	Settore - Sviluppo	
	31 marzo	
	2010	2009
(valori in migliaia)		
Ricavi	5	10
Variazione delle rimanenze	6.995	9.276
Altri proventi	3.214	1.639
Valore della Produzione	10.214	10.925
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(3.422)	(7.110)
Costi del personale	(393)	(452)
Altri costi operativi	(268)	(741)
EBITDA	6.131	2.622
Ammortamenti	(59)	(61)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	44.290	(35)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	50.362	2.526

Il “Valore della produzione” del settore in esame è determinato principalmente dalla valorizzazione delle iniziative, contabilmente espressa nella capitalizzazione dei costi e degli oneri di sviluppo nelle rimanenze.

I “costi per servizi” evidenziano un calo rispetto allo scorso esercizio attribuibile, oltre che al contenimento dei costi di funzionamento, alla riduzione dei “costi di costruzione, progettazione e bonifica” a seguito del rallentamento delle attività di sviluppo sui progetti di Milano Santa Giulia e di Sesto San Giovanni (area ex Falck).

Il “Risultato operativo” del settore, positivo per 50,3 milioni di Euro, è da attribuirsi sostanzialmente agli effetti derivanti dall’accordo tra Intesa San Paolo e Deutsche Pfandbriefbank AG (già Hypo Real Estate) da una parte e MSG Residenze dall’altra, che prevede, tra l’altro, lo stralcio parziale del debito in capo a MSG Residenze per circa 43,5 milioni di Euro.

REDDITO

Il risultato operativo del settore reddito è evidenziato nella tabella sottostante.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
(valori in migliaia)	Settore - Reddito	
	31 marzo	
	2010	2009
Ricavi	20.508	21.240
Variazione delle rimanenze	0	0
Altri proventi	839	818
Valore della Produzione	21.347	22.058
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(3.175)	(3.854)
Costi del personale	(206)	(225)
Altri costi operativi	(1.362)	(1.011)
EBITDA	16.604	16.968
Ammortamenti	(6.043)	(6.565)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(17)	0
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	10.544	10.403

Il “Valore della produzione” del settore in esame è determinato principalmente dall’andamento dei canoni di locazione che rappresentano la componente reddituale ricorrente che genera flussi economici e finanziari costanti nel tempo.

I canoni di locazione sono sostanzialmente in linea con quanto rilevato nello stesso periodo dello scorso esercizio e sono attribuibili ad investimenti esteri per circa 17,9 milioni di Euro pari al 87 % del totale, ed a investimenti italiani per circa 2,6 milioni di Euro.

I “Costi per servizi” che ammontano a 3,2 milioni di Euro mostrano una riduzione di circa 0,7 milioni di Euro (18%) rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio da attribuirsi sostanzialmente al contenimento delle spese di gestione immobili.

TRADING

Il risultato operativo del settore *Trading* è evidenziato nella tabella seguente.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
(valori in migliaia)	Settore - Trading	
	31 marzo	
	2010	2009
Ricavi	339.838	6.147
Variazione delle rimanenze	(323.580)	(14.533)
Altri proventi	4.296	454
Valore della Produzione	20.554	(7.932)
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(1.081)	(2.396)
Costi del personale	0	0
Altri costi operativi	(3.853)	(1.607)
EBITDA	15.620	(11.935)
Ammortamenti	0	0
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(274)	0
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	15.346	(11.935)

Il “Risultato operativo” del settore beneficia degli effetti derivanti dalle cessioni di aree ed immobili del portafoglio di “*Trading*” in esecuzione di quanto previsto dall’accordo di Ristrutturazione.

I “Ricavi”, pari a circa 339,8 milioni di Euro, sono determinati per circa 336,7 milioni di Euro da vendite di immobili e aree, e per circa 3,1 milioni di euro da canoni di locazione derivanti dal portafoglio di *trading*.

Il “Valore della produzione” presenta una variazione negativa delle “rimanenze” di circa 323,6 milioni di euro da attribuirsi alle vendite effettuate e alla mancanza di acquisizioni.

10 - Rapporti tra le società del Gruppo e le entità correlate

In merito ai rapporti intrattenuti dal Gruppo con parti correlate si precisa che tali rapporti rientrano nell'ambito dell'ordinaria gestione e sono regolati a condizioni di mercato.

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

RAPPORTI PATRIMONIALI

Valori in euro/000

Società	Natura del rapporto			
	Crediti finanziari	Crediti diversi	Debiti finanziari	Debiti diversi
Collegate:				
Impresol Srl	429			
Totale soc. collegate	429			
Controllanti:				
Nuova Parva Spa		2.276		3.335
Totale soc. controllanti		2.276		3.335
Correlate:				
Tradim Srl	224	162		1.213
Flower Srl		97		
DF 1 Srl				64
Totale soc. Correlate	224	259		1.277
Totale Generale al 31.03.10	653	2.535	0	4.612
Incidenza % su totale voce	52,16%	2,48%	0,00%	6,22%

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

RAPPORTI ECONOMICI

Valori in euro/000

Società	Natura del rapporto			
	Proventi finanziari	Altri proventi	Oneri finanziari	Altri oneri
Correlate:				
Tradim Srl		54		
Totale soc. Correlate	0	54	0	0
Totale Generale al 31.03.10	0	54	0	0
Incidenza % su totale voce	0,00%	0,64%	0,00%	0,00%

11 - Rapporti tra Risanamento S.p.A. e le 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

Valori in euro/000

Società	Natura del rapporto			
	Crediti finanziari	Crediti diversi	Debiti finanziari	Debiti diversi
Controllate:				
Imbonati S.p.A.		3.488	31.246	
Tradital S.p.A.	13.855	14.494		14.775
RI Progetti SpA			5	375
GP Offices & Apartments Srl	1481	244		20
Milano Santa Giulia S.p.A.	508.239	657		32.456
RI. Estate S.p.A.		27.592	23.962	19.470
RI Investimenti Srl		16.842	13.421	33.046
Programma Sviluppo Srl		11.005	736	35.189
Immobiliare Cascina Rubina Srl	22.891	274		14.667
RI. Rental SpA		31.674	83.291	2.195
MSG Residenze Srl	89.255	258		11.736
RI. Agnano Srl		283		1.478
Costa d'Argento Srl		307	1.020	
Sviluppo Comparto 1 Srl	49.074	12		198
Sviluppo Comparto 3 Srl	45.982	597		48.330
Sviluppo Comparto 5 Srl	9.072	1.034		206
Etoile Francois 1er S.à r.l.	2.593			
Etoile Service S.à r.l.	1.244			
RI France Sasu	2.303			
Etoile 118 Champs Elysee S.à r.l.	8.641			
RI Nanterre E.U.R.L.	11.759			
Etoile Deuxième S.à r.l.	1.034			
Risanamento Europe S.à r.l.	65.966			
Totale soc. controllate	833.389	108.761	153.681	214.141
Collegate:				
Impresol S.r.l	429			
Totale soc. collegate	429	0	0	0
Controllanti:				
Nuova Parva S.p.A		85		581
Totale soc. controllanti	0	85	0	581
Correlate:				
Tradim S.p.A		162		1.213
Flower S.r.l		97		
D.F. 1 S.r.l.				64
Totale soc. Correlate	0	259	0	1.277
Totale Generale al 31.03.10	833.818	109.105	153.681	215.999

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

RAPPORTI ECONOMICI

Valori in euro/000

Società	Natura del rapporto			
	Proventi finanziari	Altri proventi	Oneri finanziari	Altri oneri
Controllate:				
Imbonati S.p.A.			387	
MSG Residenze Srl	597			
Milano Santa Giulia S.p.A.	5.700			
RI. Estate S.p.A.			292	
RI Investimenti Srl			171	
GP Offices & Apartments Srl	14			
Immobiliare Cascina Rubina Srl	434			
RI Rental SpA			1.017	
RI. Agnano Srl		9.336		
Sviluppo Comparto 3 Srl	541			
Sviluppo Comparto 5 Srl	134			
Costa d'Argento Srl			13	
Risanamento Europe S.à r.l.	2.135			
Etoile 118 Champs Elysee	99			
Etoile Service S.à r.l.	6			
Etoile Francois Premier S.à r.l.	29			
Etoile 660 Madison				352
Etoile Deuxième S.à r.l.	12			
RI France Sasu	27			
RI Nanterre E.U.R.L.	178			
Totale soc. controllate	9.906	9.336	1.880	352
Correlate:				
Tradim S.p.A		54		
Totale soc. Correlate	0	54	0	0
Totale Generale al 31.03.10	9.906	9.390	1.880	352

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.

12 - Eventi successivi

Oltre a quanto già descritto circa gli accordi raggiunti con Royal Bank of Scotland e anticipati informalmente da Unicredit nel precedente paragrafo “Risk management”, da intendersi qui integralmente richiamati, si rende noto che in data 30 aprile 2010, come contemplato dagli impegni raggiunti con la Banca Nazionale del Lavoro nell’ambito dell’Accordo di Ristrutturazione, Risanamento S.p.A. ha provveduto ad estinguere l’indebitamento chirografario esistente verso l’Istituto di credito medesimo.

Si segnala inoltre che in data 29 aprile 2010 è stato depositato presso la CONSOB, al fine di ottenere il relativo nullaosta, il Prospetto Informativo relativo all’offerta in opzione e all’ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario, organizzato da Borsa Italiana S.p.A., di azioni ordinarie Risanamento S.p.A., nonché all’offerta in opzione di obbligazioni a conversione obbligatoria in azioni ordinarie Risanamento S.p.A.

13 - Evoluzione prevedibile della gestione

Il prosieguo dell'esercizio 2010 vedrà il Gruppo Risanamento impegnato in sintesi nelle seguenti attività:

- prosecuzione dei processi di dismissione degli immobili residui di *trading*;
- prosecuzione dell'attività di sviluppo dei due progetti Milano Santa Giulia e ex Falk secondo le linee del piano industriale e come già precedentemente indicato nel paragrafo 6 "Descrizione dei fatti più significativi del periodo", al quale si rimanda.

In linea generale occorre tener sempre presente che il modello di business del Gruppo Risanamento, che rappresenta uno dei principali sviluppatori di progetti immobiliari di significative dimensioni, risulta caratterizzato da una variabilità della redditività correlata alla "maturazione" dei progetti in corso di esecuzione.

Pertanto, nel ricordare che il risultato conseguito nel primo trimestre è fortemente influenzato da componenti straordinari e non ricorrenti, si segnala che allo stato attuale il risultato atteso per l'esercizio 2010 dovrebbe evidenziare un miglioramento rispetto a quello conseguito nel precedente esercizio.

14 - Prospetti contabili consolidati

SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA CONSOLIDATA

(migliaia di euro)		31.3.2010	31.12.2009	31.3.2009	variazioni
note	a	b		a-b	
Attività non correnti:					
Attività immateriali					
- Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita					
- Attività immateriali a vita definita		261	267	571	(6)
		261	267	571	(6)
Attività materiali	1)				
- Investimenti immobiliari		1.261.875	1.254.067	1.290.217	7.808
- Immobili di proprietà		62.902	63.509	64.448	(607)
- Altri beni		13.125	13.217	13.986	(92)
		1.337.902	1.330.793	1.368.651	7.109
Altre attività non correnti	2)				
- Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto		18.822	18.822	31.231	
- Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)		47	73	5.325	(26)
- Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti		1.252	1.562	16.567	(310)
di cui con parti correlate		653	653	15.857	
- Crediti vari e altre attività non correnti		36.522	36.336	36.207	186
		56.643	56.793	89.330	(150)
Attività per imposte anticipate		59.099	59.330	104.105	(231)
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		1.453.905	1.447.183	1.562.657	6.722
Attività correnti:					
Portafoglio immobiliare	3)	1.261.121	1.589.262	1.614.949	(328.141)
Lavori in corso su ordinazione					
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	4)	102.290	96.377	105.110	5.913
di cui con parti correlate	4)	2.535	2.470	2.470	65
Titoli e partecipazioni		16	16	16	
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti				1.219	
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti		108.517	174.142	94.553	(65.625)
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		1.471.944	1.859.797	1.815.847	(387.853)
Attività destinate alla vendita:	5)				
di natura finanziaria			13.842		(13.842)
di natura non finanziaria					
TOTALE ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (C)			13.842		(13.842)
TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)		2.925.849	3.320.822	3.378.504	(394.973)
Patrimonio netto:					
quota di pertinenza della Capogruppo		(38.289)	(57.996)	32.913	19.707
quota di pertinenza dei Terzi					
TOTALE PATRIMONIO NETTO (D)		(38.289)	(57.996)	32.913	19.707
Passività non correnti:					
Passività finanziarie non correnti	6)	1.604.907	1.468.859	1.812.747	136.048
Benefici a dipendenti		813	907	869	(94)
Passività per imposte differite		89.745	91.632	92.978	(1.887)
Fondi per rischi e oneri futuri		39.642	35.184	37.609	4.458
Debiti vari e altre passività non correnti		8.898	10.345	10.482	(1.447)
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)		1.744.005	1.606.927	1.954.685	137.078
Passività correnti:					
Passività finanziarie correnti	6)	1.141.900	1.536.245	1.163.544	(394.345)
Debiti tributari		4.113	4.141	4.268	(28)
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	7)	74.120	231.505	223.094	(157.385)
di cui con parti correlate		4.612	4.589	4.772	23
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)		1.220.133	1.771.891	1.390.906	(551.758)
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)		2.964.138	3.378.818	3.345.591	(414.680)
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)		2.925.849	3.320.822	3.378.504	(394.973)

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)	note	1° trimestre 2010	1° trimestre 2009	31.12.2009	variazioni a - b	
		a	b		assolute	%
Ricavi	8)	360.351	27.397	130.968	332.954	1.215
<i>di cui con parti correlate</i>				8		
Variazione delle rimanenze	3)	(316.585)	(5.257)	(29.631)	(311.328)	5.922
Altri proventi	9)	8.407	3.178	18.781	5.229	165
<i>di cui con parti correlate</i>		54		7		
Valore della produzione		52.173	25.318	120.118	26.855	106
Acquisti di immobili						
Costi per servizi	10)	(9.506)	(17.868)	(71.954)	8.362	(47)
<i>di cui con parti correlate</i>						
Costi del personale		(1.446)	(2.074)	(7.481)	628	(30)
<i>di cui non ricorrenti</i>						
Altri costi operativi	11)	(11.641)	(4.190)	(31.236)	(7.451)	178
<i>di cui con parti correlate</i>	11)		(287)	(287)	287	(100)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUSVALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI		29.580	1.186	9.447	28.394	2.394
Ammortamenti		(6.732)	(7.255)	(27.594)	523	(7)
Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti		48.146	7	(30.120)	48.139	687.700
RISULTATO OPERATIVO		70.994	(6.062)	(48.267)	77.056	(1.271)
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto	2)		(10.539)	(19.889)	10.539	(100)
Proventi finanziari		1.053	2.723	6.295	(1.670)	(61)
<i>di cui con parti correlate</i>			166	481	(166)	(100)
Oneri finanziari		(32.120)	(44.937)	(164.587)	12.817	(29)
<i>di cui con parti correlate</i>				(77)		
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		39.927	(58.815)	(226.448)	98.742	(168)
Imposte sul reddito del periodo		423	8.839	(29.210)	(8.416)	(95)
RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		40.350	(49.976)	(255.658)	90.326	(181)
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita						
RISULTATO DEL PERIODO		40.350	(49.976)	(255.658)	90.326	(181)
Attribuibile a:						
- Risultato del periodo attribuibile alla Capogruppo		40.350	(49.976)	(255.658)	90.326	(181)
- Risultato del periodo di pertinenza di Azionisti terzi						

(euro)	note	a	b		variazioni a - b	
					assolute	%
- Utile per azione base:						
- da attività in funzionamento		0,15	(0,18)	(0,93)	0,33	183
- da attività destinate alla vendita		-	-	-		
- Utile per azione base		0,15	(0,18)	(0,93)	0,33	183
- Utile per azione diluito:						
- da attività in funzionamento		0,14	(0,17)	(0,86)	0,31	182
- da attività destinate alla vendita		-	-	-		
- Utile per azione diluito		0,14	(0,17)	(0,86)	0,31	182

Conto economico consolidato complessivo

(migliaia di euro)	1° trimestre 2010	1° trimestre 2009	31.12.2009	variazioni a - b	
	a	b		assolute	%
Utile (perdita) del periodo	40.350	(49.976)	(255.658)	90.326	(181)
Altre componenti dell'utile (perdita) complessivo:					
Differenze di cambio da conversione	1.731	1.421	(688)	310	22
Variazione fair value attività finanziarie disponibili per la vendita		(546)	20.331	546	(100)
Variazione fair value derivati di copertura cash flow hedge (parte efficace)	(25.027)	(37.638)	(29.564)	12.611	(34)
Effetto fiscale relativo alle altre componenti dell'utile (perdita) complessivo	2.625	4.883	(2.173)	(2.258)	(46)
Totale altre componenti dell'utile (perdita) complessivo	(20.671)	(31.880)	(12.094)	11.209	(35)
Totale utile (perdita) complessivo del periodo	19.679	(81.856)	(267.752)	101.535	(124)
Attribuibile a:					
- Utile del periodo attribuibile alla Capogruppo	19.679	(81.856)	(267.752)	101.535	(124)
- Utile del periodo di pertinenza di Azionisti terzi					

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto al 31 marzo 2010

(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 2010	282.567	59.518	(69.900)	182.016	(512.197)	(57.996)		(57.996)
Movimenti del patrimonio netto 2010								
Operazioni in derivati Fair value attività finanziarie			(22.402)			(22.402)		(22.402)
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto			(22.402)			(22.402)		(22.402)
Utile (perdita) netto del periodo					40.350	40.350		40.350
Strumenti rappresentativi di patrimonio netto				28		28		28
Riserva futuro aumento capitale sociale								
Riserva per differenze nette di cambio da traduzione				1.731		1.731		1.731
Dividendi corrisposti Destinazione risultato a Riserva Legale								
Saldo al 31 marzo 2010	282.567	59.518	(92.302)	183.775	(471.847)	(38.289)		(38.289)

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto al 31 marzo 2009

(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 2009	282.567	59.518	(58.494)	87.689	(256.539)	114.741		114.741
Movimenti del patrimonio netto 2009								
Operazioni in derivati Fair value attività finanziarie			(32.905) (396)			(32.905) (396)		(32.905) (396)
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto			(33.301)			(33.301)		(33.301)
Utile (perdita) netto del periodo					(49.976)	(49.976)		(49.976)
Strumenti rappresentativi di patrimonio netto				28		28		28
Riserva futuro aumento capitale sociale								
Riserva per differenze nette di cambio da traduzione				1.421		1.421		1.421
Dividendi corrisposti Destinazione risultato a Riserva Legale								
Saldo al 31 marzo 2009	282.567	59.518	(91.795)	89.138	(306.515)	32.913		32.913

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)	1° trimestre 2010	1° trimestre 2009	31.12.2009
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO			
Utile (perdita) del periodo	40.350	(49.976)	(255.658)
Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:			
Ammortamenti	6.732	7.255	27.594
Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni)	1.823	25.913	65.667
Plusvalenze/minusvalenze da realizzo (incluse partecipazioni)	(3.530)		18.381
Variazione fondi	4.364	(8.601)	(10.988)
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite)	(1.656)	(9.164)	23.911
Investimenti in portafoglio immobiliare	(6.995)	(9.456)	(32.117)
Cessioni di portafoglio immobiliare	333.519	445	30.349
Variazione netta delle attività e passività commerciali	(164.979)	(4.722)	9.946
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)	209.628	(48.306)	(122.915)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
Investimenti in attività materiali	(26)	(9.984)	(4.438)
Cessioni di attività materiali			106
Investimenti/cessioni in attività immateriali			
Investimenti/cessioni in partecipazioni	3.556		7.749
Variazione dei crediti e altre attività finanziarie	12.266	(23.651)	100
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)	15.796	(33.635)	3.517
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA			
Variazione netta delle passività finanziarie	(280.671)	73.546	90.654
Corrispettivo incassato per strumenti rappresentativi di patrimonio netto			
Aumenti/rimborsi di capitale al netto costi di impianto e ampliamento			94.900
Dividendi corrisposti a terzi (inclusa la distribuzione di riserve)			
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)	(280.671)	73.546	185.554
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)	1.700		
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D)	(53.547)	(8.395)	66.156
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)	174.142	101.527	101.527
Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G)	(12.078)	1.421	6.459
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G)	108.517	94.553	174.142

(migliaia di euro)	1° trimestre 2010	1° trimestre 2009	31.12.2009
INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DEL RENDICONTO FINANZIARIO:			
Beni in locazione finanziaria (rate da corrispondere)	33.555	211.538	209.196
Imposte sul reddito pagate			1.373
Interessi pagati	16.748	14.034	75.980
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	174.142	101.527	101.527
Discontinued operations			
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO, COSI' DETTAGLIATE:			
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	108.517	94.553	174.142
Discontinued operations			

15 - Note illustrative

Informazioni societarie

Risanamento S.p.A. è una società per azioni domiciliata a Milano, con sede legale in Via Bonfadini n. 148 che, di concerto con le società controllate (di seguito congiuntamente “il Gruppo Risanamento” o “il Gruppo”), prevede come congiunto oggetto principale l’attività di *trading*, investimento e sviluppo immobiliare.

La pubblicazione del Resoconto intermedio di gestione è stato autorizzato con delibera del Consiglio di amministrazione del 13 maggio 2010.

Area di consolidamento

Il Resoconto comprende i dati al 31 marzo 2010 di Risanamento S.p.A. e delle società controllate, redatti adottando i medesimi principi contabili della controllante.

Rispetto al 31 marzo 2009 non vi sono nuove società incluse, mentre sono uscite dall’area di consolidamento:

- Sviluppo Comparto 7 S.r.l., ceduta nel luglio 2009
- Sviluppo Comparto 4 S.r.l., ceduta nel gennaio 2010
- Sviluppo Comparto 6 S.r.l., ceduta nel marzo 2010
- Sviluppo Comparto 8 S.r.l., ceduta nel marzo 2010
- Ri Investimenti Due S.r.l., ceduta nel marzo 2010

Rispetto al 31 dicembre 2009 le variazioni intervenute nella composizione del Gruppo si riferiscono all’uscita dall’area di consolidamento delle società:

- Sviluppo Comparto 4 S.r.l., ceduta nel gennaio 2010
- Sviluppo Comparto 6 S.r.l., ceduta nel marzo 2010
- Sviluppo Comparto 8 S.r.l., ceduta nel marzo 2010
- Ri Investimenti Due S.r.l., ceduta nel marzo 2010

Al 31 marzo 2010 il numero delle imprese controllate e collegate di Risanamento S.p.A. è così ripartito:

Imprese:	31.03.2010		
	Italia	Eestero	Totale
• controllate consolidate con il metodo integrale	16	19	35
• collegate e controllate a controllo congiunto valutate con il criterio del patrimonio netto	1	2	3
Totale imprese	17	21	38

Criteria di redazione e principi contabili

I criteri di redazione adottati per il presente Resoconto intermedio di gestione nonché i nuovi principi contabili e interpretazioni adottati dall'Unione Europea a partire dal 1^a gennaio 2009 sono gli stessi illustrati nell'ambito del "bilancio consolidato" della Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2009 alla quale si rimanda.

La valuta di riferimento è l'euro e la conversione delle situazioni periodiche espresse in valute differenti 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 medesima Riserva.

I cambi applicati al 31 marzo 2010 nelle operazioni di conversione sono i seguenti:

	Cambio medio	Cambio finale
Dollaro USA	1,3842	1,3479

I "Principi contabili" sono coerenti con quelli utilizzati per la redazione del bilancio annuale del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, ai quali si rimanda.

Per ragioni di comparabilità 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.

I principi contabili utilizzati sottintendono soddisfatto, per l'arco dei prossimi dodici mesi, il requisito della continuità aziendale.

Stagionalità

I ricavi generati nei tre mesi dalle diverse attività operative del Gruppo non presentano particolari effetti legati alla stagionalità delle locazioni, mentre risentono del processo di sviluppo immobiliare che, per l'entità delle opere in portafoglio, esplicita gli effetti in un arco temporale pluriennale.

Inoltre, i proventi relativi alle alienazioni di immobili e aree sono quasi esclusivamente legati all'esecuzione di gran parte degli accordi ancillari al Piano di Ristrutturazione i cui effetti si sono riflessi nel corso del primo trimestre del presente esercizio.

I canoni di locazione manifestano invece un andamento sostanzialmente costante nel tempo.

Uso di stime

La preparazione del Resoconto intermedio di gestione comporta da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori di alcune attività e passività,

costi e ricavi, e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di riferimento. Ne consegue che i risultati che si consuntiveranno potrebbero essere differenti.

In particolare, le stime e le assunzioni si riferiscono principalmente ad accantonamenti per rischi su crediti, a svalutazioni di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di poste dell'attivo, benefici ai dipendenti, imposte, altri accantonamenti e fondi.

Le stime e le assunzioni si basano su dati che riflettono lo stato attuale delle conoscenze disponibili, sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a conto economico.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELLO STATO PATRIMONIALE E DEL CONTO ECONOMICO

Nota 1 – Attività materiali

Investimenti immobiliari e altri beni

Rispetto al 31 dicembre 2009 si è avuta la movimentazione indicata nella tabella sotto indicata:

	31.03.2010			31.12.2009		
	Valore lordo	Fondi ammo.to e svalutazione	Valore netto	Valore lordo	Fondi ammo.to e svalutazione	Valore netto
Investimenti immobiliari	1.535.571	287.152	1.248.419	1.517.347	276.710	1.240.637
Immobilizzazioni in corso e acconti	13.456		13.456	13.430		13.430
	1.549.027	287.152	1.261.875	1.530.777	276.710	1.254.067
Immobili di proprietà	70.492	8.012	62.480	70.492	7.405	63.087
Immobilizzazioni in corso e acconti	422		422	422		422
	70.914	8.012	62.902	70.914	7.405	63.509
Altri beni	6.769	1.924	4.845	6.771	1.834	4.937
Acconti	8.280		8.280	8.280		8.280
	15.049	1.924	13.125	15.051	1.834	13.217
Totale	1.634.990	297.088	1.337.902	1.616.742	285.949	1.330.793

Le variazioni intervenute nel periodo sono state le seguenti:

	31.12.2009	Variazione area di consolidamento		Ammortamenti e svalutazioni	31.03.2010
		Incrementi	Decrementi		
Investimenti immobiliari	1.240.637	13.809		(6.027)	1.248.419
Immobilizzazioni in corso e acconti	13.430	26			13.456
	1.254.067	0	13.835	0	1.261.875
Immobili di proprietà	63.087			(607)	62.480
Immobilizzazioni in corso e acconti	422				422
	63.509	0	0	(607)	62.902
Altri beni	4.937			(92)	4.845
Acconti	8.280				8.280
	13.217	0	0	(92)	13.125
Totale	1.330.793	0	13.835	0	1.337.902

“Investimenti immobiliari”

Gli incrementi si riferiscono all'effetto cambio dollaro / euro per l'immobile in New York mentre i decrementi sono esclusivamente riconducibili alle quote di ammortamento.

“Immobili di proprietà” e “Altri beni”

Il decremento è esclusivamente riconducibile alle quote di ammortamento maturate nel corso del trimestre.

Nota 2 – Altre attività non correnti

Comprendono:

	31.03.2010	31.12.2009	Variazione
Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto:			
• Imprese collegate	18.822	18.822	0
Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (<i>available for sale</i>):			
• Partecipazioni in altre imprese	47	73	(26)
	18.869	18.895	(26)
Crediti finanziari			
• Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti	1.252	1.562	(310)
Crediti vari e altre attività non correnti	36.522	36.336	186
Totale	56.643	56.793	(150)

Partecipazioni in imprese collegate

Tale voce comprende le quote di partecipazione di Impresol S.r.l. (10 mila euro) Badrutt's Place Hotel Ag. (17.962 migliaia di euro) e Landinv Holdings Ltd. (850 mila euro) e non ha subito variazioni nel corso del trimestre.

Crediti finanziari e le altre attività finanziarie non correnti

Sono così composti:

	31.03.2010	31.12.2009	Variazione
Crediti finanziari verso imprese collegate	429	429	0
Crediti finanziari verso parti correlate	224	224	0
Strumenti finanziari derivati	599	909	(310)
Totale	1.252	1.562	(310)

I *crediti verso imprese collegate* e i *crediti verso parti correlate* sono analiticamente dettagliati al paragrafo 10, al quale si rimanda.

Gli *strumenti finanziari derivati* sono conseguenti alla valutazione in “*hedge accounting*” dei derivati.

I *crediti vari e altre attività non correnti* sono così composti:

	31.03.2010	31.12.2009	Variazione
Imposte chieste a rimborso	36.401	36.162	239
Depositi cauzionali	121	174	(53)
Totale	36.522	36.336	186

Le “*Imposte chieste a rimborso*” sono rappresentative di crediti IVA chiesti a rimborso, comprensivi degli interessi maturati nel periodo.

Nota 3 – Portafoglio immobiliare

Le variazioni intervenute nel periodo sono state le seguenti:

	31.12.2009	Variazione area di consolidamento	Incrementi	Decrementi	31.03.2010
• Prodotti in corso di lavorazione	1.041.741	(10.232)	6.995	(81.305)	957.199
• Prodotti finiti e merci	545.947	(1.123)	934	(243.211)	302.547
• Acconti	1.574			(199)	1.375
Totale	1.589.262	(11.355)	7.929	(324.715)	1.261.121

Le diminuzioni indicate nelle colonne “*Variazioni area consolidamento*” e “*Decrementi*” sono quasi totalmente riconducibili alle cessioni derivanti dall’esecuzione degli accordi ancillari al Piano di Ristrutturazione, come meglio indicato nella Resoconto.

Tra gli incrementi si segnalano le capitalizzazioni, come in esercizi precedenti e in osservanza dei principi contabili di riferimento, di interessi su finanziamenti specifici per euro 6,9 milioni.

Nota 4 – Crediti commerciali, vari e altre attività correnti

Sono così analizzabili:

	31.03.2010	31.12.2009	Variazione
Crediti commerciali:			
• Crediti verso clienti	21.975	22.169	(194)
• Crediti verso controllanti	2.276	2.265	11
• Crediti verso parti correlate	259	205	54
	24.510	24.639	(129)
Crediti vari e altre attività correnti:			
• Crediti verso altri	77.780	71.738	6.042
Totale	102.290	96.377	5.913

“Crediti verso clienti”

Il valore contabile dei Crediti verso clienti approssima il loro *fair value*; non sono evidenziate concentrazioni significative del rischio di credito. Tale voce è esposta al netto del fondo svalutazione determinato sulla base di valutazioni puntuali delle singole posizioni creditorie.

I *Crediti verso imprese controllanti e verso parti correlate* sono riferiti a riaddebito di costi e dettagliati al paragrafo 10 di questo resoconto.

“Crediti verso altri”

Accolgono essenzialmente crediti Iva per euro 61 milioni e crediti Ires e Irap relativi ad acconti versati per 8,3 milioni.

Nota 5 – Attività destinate alla vendita

Si riferivano alle quote di partecipazione delle società Diaz Immobiliare Srl, Turati Immobiliare Srl e Mariner Srl che sono state oggetto di cessione nel corso del presente trimestre.

Nota 6 – Passività finanziarie

Passività finanziarie non correnti

Sono così composte:

	31.03.2010	31.12.2009	Variazione
• Debiti verso banche	1.245.445	1.135.429	110.016
• Obbligazioni convertibili	211.757	209.868	1.889
• Altri debiti finanziari	114.150	88.627	25.523
	1.571.352	1.433.924	137.428
Passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine	33.555	34.935	(1.380)
Totale	1.604.907	1.468.859	136.048

“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 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 € 100.00000.

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 conversioni.

“Altri debiti finanziari”

Ammontano a euro 114.150 mila (euro 88.627 mila al 31 dicembre 2009) e comprendono debiti conseguenti alla valutazione di derivati per euro 114.133 mila (euro 88.610 mila al 31 dicembre 2009) trattati in “*hedge accounting*”.

Le *Passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine* si riferiscono a debiti per leasing immobiliare scadenti oltre i dodici mesi.

Passività finanziarie correnti

Sono così composte:

	31.03.2010	31.12.2009	Variazione
Debiti finanziari (quota a breve termine):			
• Debiti verso banche	1.130.348	1.334.619	(204.271)
Passività per locazioni finanziarie (quota a breve termine)	1.975	194.615	(192.640)
Altre passività finanziarie	9.577	7.011	2.566
Totale	1.141.900	1.536.245	(394.345)

Le *altre passività finanziarie* comprendono gli interessi maturati al 31 marzo 2010 sul prestito obbligazionario convertibile per euro 1.986 mila e debiti conseguenti alla valutazione di derivati trattati in “*hedge accounting*” per euro 7.591 mila.

Nota 7 – Debiti commerciali, vari e altre passività correnti

Ammontano al 31 marzo 2010 a euro 74.120 mila (contro 231.505 mila) e comprendono prevalentemente debiti verso fornitori (euro 47.401 mila).

Il sensibile decremento rispetto al 31 dicembre 2009 è relativo principalmente al deconsolidamento di euro 120.200 di caparre e acconti, riveniente dall’esecuzione degli accordi ancillari al Piano di Ristrutturazione.

Nota 8 – Ricavi

Ammontano a euro 360.351 mila. La ripartizione per settore di attività è la seguente:

	Sviluppo	Reddito	Trading	Ricavi non allocati	Total consolidato
31 marzo 2010	5	20.508	339.838	0	360.351
31 marzo 2009	10	21.240	6.147	0	27.397

Sono così ripartiti per area geografica:

	31 marzo 2010		31 marzo 2009	
Italia	340.443	94%	8.538	31%
Estero	19.908	6%	18.859	69%
Totale	360.351	100%	27.397	100%

In particolare, al 31 marzo 2010 sono riferiti a:

- euro 23.611 mila canoni di locazione
- euro 336.740 mila vendita di immobili e aree in ossequio agli accordi ancillari al Piano di Ristrutturazione

Nota 9 – Altri proventi

La ripartizione per settore di attività è la seguente:

	Sviluppo	Reddito	Trading	Ricavi non allocati	Total consolidato
31 marzo 2010	3.214	839	4.296	58	8.407
31 marzo 2009	1.639	818	454	267	3.178

Nota 10 – Costi per servizi

Sono così composti nello loro grandezze principali:

	31.03.2010	31.03.2009
Bonifiche, urbanizzazioni e progettazioni	2.302	3.586
Gestione immobili	3.261	4.033
Pubblicità e servizi commerciali	161	110
Consulenze, legali e notarili	1.240	7.415
Altri servizi	2.542	2.724
Totale	9.506	17.868

Nota 11 – Altri costi operativi

Sono così composti nello loro grandezze principali:

	31.03.2010	31.03.2009
Canoni per affitti e noleggi	243	794
Perdite e svalutazioni su crediti	2.933	1.035
Accantonamenti per rischi ed oneri	5.229	385
Imposta Comunale sugli Immobili	582	788
Altri oneri	2.654	1.188
Totale	11.641	4.190

Consistenza del personale

I dati relativi alla consistenza ed ai movimenti del personale del Gruppo Risanamento avvenuti nel corso del primo trimestre 2010 sono i seguenti:

	Saldo al 31.12.2009	Variazione consolid.	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31.03.2010	Media del periodo
Dirigenti	10		1	(2)	9	10
Impiegati e quadri	41		2	(3)	40	40
Portieri e addetti pulizia	1				1	1
Totale	52		3	(5)	50	51

Informativa di settore

In ottemperanza all'IFRS 8 si forniscono di seguito gli schemi economico – patrimoniali relativi ai settori operativi.

Al 31 marzo 2010 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 marzo		31 marzo		31 marzo		31 marzo		31 marzo	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Ricavi	5	10	20.508	21.240	339.838	6.147	0	0	360.351	27.397
Variazione delle rimanenze	6.995	9.276	0	0	(323.580)	(14.533)	0	0	(316.585)	(5.257)
Altri proventi	3.214	1.639	839	818	4.296	454	58	267	8.407	3.178
Valore della Produzione	10.214	10.925	21.347	22.058	20.554	(7.932)	58	267	52.173	25.318
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	(3.422)	(7.110)	(3.175)	(3.854)	(1.081)	(2.396)	(1.828)	(4.508)	(9.506)	(17.868)
Costi del personale	(393)	(452)	(206)	(225)	0	0	(847)	(1.397)	(1.446)	(2.074)
Altri costi operativi	(268)	(741)	(1.362)	(1.011)	(3.853)	(1.607)	(6.158)	(831)	(11.641)	(4.190)
EBITDA	6.131	2.622	16.604	16.968	15.620	(11.935)	(8.775)	(6.469)	29.580	1.186
Ammortamenti	(59)	(61)	(6.043)	(6.565)	0	0	(630)	(629)	(6.732)	(7.255)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	44.290	(35)	(17)	0	(274)	0	4.147	42	48.146	7
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	50.362	2.526	10.544	10.403	15.346	(11.935)	(5.258)	(7.056)	70.994	(6.062)
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto									0	(10.539)
Proventi/(oneri) finanziari									(31.067)	(42.214)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO									39.927	(58.815)
Imposte sul reddito del periodo									423	8.839
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO									40.350	(49.976)
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita									0	0
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO									40.350	(49.976)
Attribuibile a:										
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo									40.350	(49.976)
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi									0	0

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 marzo 2010 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore					
(valori in migliaia)	Sviluppo	Reddito	Trading	Importi non allocati	Totale
Attività del settore	1.010.047	1.313.112	363.504	220.364	2.907.027
Partecipazione in collegate			859	17.963	18.822
Totale attività	<u>1.010.047</u>	<u>1.313.112</u>	<u>364.363</u>	<u>238.327</u>	<u>2.925.849</u>
Passività del settore	<u>695.737</u>	<u>1.431.278</u>	<u>383.588</u>	<u>453.535</u>	<u>2.964.138</u>

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 marzo 2009 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore					
(valori in migliaia)	Sviluppo	Reddito	Trading	Importi non allocati	Totale
Attività del settore	987.298	1.341.134	770.706	248.135	3.347.273
Partecipazione in collegate	0	0	13.268	17.963	31.231
Totale attività	<u>987.298</u>	<u>1.341.134</u>	<u>783.974</u>	<u>266.098</u>	<u>3.378.504</u>
Passività del settore	<u>865.738</u>	<u>1.444.144</u>	<u>620.587</u>	<u>415.122</u>	<u>3.345.591</u>

Inoltre, sempre in ottemperanza all'IFRS 8 si forniscono i risultati suddivisi per area geografica:

(valori in migliaia)	Italia		Estero		Consolidato	
	31 marzo		31 marzo		31 marzo	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Ricavi	340.443	8.538	19.908	18.859	360.351	27.397
Variazione delle rimanenze	(314.665)	(5.257)	(1.920)	0	(316.585)	(5.257)
Altri proventi	7.568	2.360	839	818	8.407	3.178
Valore della Produzione	33.346	5.641	18.827	19.677	52.173	25.318
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	(6.247)	(13.763)	(3.259)	(4.105)	(9.506)	(17.868)
Costi del personale	(1.240)	(1.849)	(206)	(225)	(1.446)	(2.074)
Altri costi operativi	(10.363)	(3.220)	(1.278)	(970)	(11.641)	(4.190)
EBITDA	15.496	(13.191)	14.084	14.377	29.580	1.186
Ammortamenti	(1.656)	(1.657)	(5.076)	(5.598)	(6.732)	(7.255)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	48.163	7	(17)	0	48.146	7
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	62.003	(14.841)	8.991	8.779	70.994	(6.062)
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto					0	(10.539)
Proventi/(oneri) finanziari					(31.067)	(42.214)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO					39.927	(58.815)
Imposte sul reddito del periodo					423	8.839
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO					40.350	(49.976)
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita					0	0
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO					40.350	(49.976)
Attribuibile a:						
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo					40.350	(49.976)
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi					0	0

Le attività e le passività per area geografica al 31 marzo 2010 sono riepilogate nella seguente tabella:

Attività e Passività per area geografica (valori in migliaia)			
	Italia	Estero	Totale
Attività	<u><u>1.786.505</u></u>	<u><u>1.139.344</u></u>	<u><u>2.925.849</u></u>
Passività	<u><u>1.764.660</u></u>	<u><u>1.199.478</u></u>	<u><u>2.964.138</u></u>

Le stesse informazioni relative al 31 marzo 2009 sono di seguito riportate.

Attività e Passività per area geografica (valori in migliaia)			
	Italia	Estero	Totale
Attività	<u><u>2.209.074</u></u>	<u><u>1.169.430</u></u>	<u><u>3.378.504</u></u>
Passività	<u><u>2.139.960</u></u>	<u><u>1.205.631</u></u>	<u><u>3.345.591</u></u>

STRUMENTI FINANZIARI

Il Gruppo ha posto in essere alcune operazioni di *Interest Rate Swap* e *CAP* al fine di coprire il rischio di tasso relativo ad alcune specifiche operazioni di finanziamento parametriche all'Euribor/Libor. Ai fini del bilancio IAS/IFRS questi *Interest Rate Swap* sono stati considerati secondo le regole di contabilizzazione del *Cash Flow Hedging*. Tali operazioni, stipulate contestualmente alle suddette operazioni di finanziamento, sono state congegnate secondo una struttura tale da essere 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 ('000)	Paga	Riceve	Periodicità regolamenti	Scadenza
Etoile Francois 1er Sarl	Credit Mutuel	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 95.733 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014
Etoile Deuxième Sarl	Credit Mutuel	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 83.162 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014
Sviluppo Comparto 3 Srl	Unicredit Banca d'Impresa Spa	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 196.404,6 (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 118 Champ Elyseés Sarl	Eurohypo AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 60.000 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2016
Etoile Elysees Sc	Eurohypo AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 20.071 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2016
MSG Residenze Srl	IntesaSanpaolo Spa	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 130.000,00	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2012
Risanamento Spa	Banca Popolare di Milano Scarl	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 44.200,00 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 6 mesi	Semestrale	2017
Etoile St. Augustin Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 66.726,1 (con piano di ammortamento)	Tasso semi fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile St. Augustin Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 2.214,40	Tasso semi fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017

Etoile Rome Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 31.627,4 (con piano di ammortamento)	Tasso semi fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile Rome Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 1.049,60	Tasso semi fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile St. Florentin Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 14.945,9 (con piano di ammortamento)	Tasso semi fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile St. Florentin Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 496,00	Tasso semi fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile 50 Montaigne Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 230.166,5 (con piano di ammortamento)	Tasso semi fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile 50 Montaigne Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 7.638,40	Tasso semi fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile 54 Montaigne Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 36.930,8 (con piano di ammortamento)	Tasso semi fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile 54 Montaigne Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 1.225,60	Tasso semi fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile Actualis Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 222.259,6 (con piano di ammortamento)	Tasso semi fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile Actualis Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 7.376,00	Tasso semi fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile 660 Madison LLC	Wachovia Bank NA	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	\$ 175.000,00	Tasso semi fisso	Libor 1 mese BBA	Mensile	2010
Etoile 660 Madisn Mezz LLC	Wachovia Bank NA	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	\$ 25.000,00	Tasso fisso	Libor 1 mese BBA	Mensile	2010
Etoile 660 Madison Mezz 2 LLC	Wachovia Bank NA	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	\$ 25.000,00	Tasso fisso	Libor 1 mese BBA	Mensile	2010
Etoile 660 Madison Mezz 3 LLC	Wachovia Bank NA	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	\$ 50.000,00	Tasso fisso	Libor 1 mese BBA	Mensile	2010
Sviluppo Comparto 5 Srl	The Royal Bank of Scotland Plc	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	17.400,00 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2010

16 - 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, Silvio Di Loreto, dichiara, ai sensi del comma 2 dell'art. 154 bis del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nel presente Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2010 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.