



RISANAMENTO

Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2009

Approvata dal Consiglio di amministrazione del 14 novembre 2009

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

Indice

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

1 - Composizione degli organi sociali

Il Consiglio di amministrazione è stato nominato dall'Assemblea del 30 aprile 2009 con durata sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2009.

A seguito delle delibere dei Consigli di amministrazione del 27 luglio, del 3 e 6 agosto 2009, alla data di approvazione del presente Resoconto intermedio di gestione i componenti del Consiglio di amministrazione sono:

PRESIDENTE	Vincenzo Mariconda
VICE-PRESIDENTE	Umberto Tracanella
AMMINISTRATORE e DIRETTORE GENERALE	Oliviero Bonato
AMMINISTRATORE	Mario Massari
AMMINISTRATORE	Carlo Peretti
AMMINISTRATORE	Luigi Ragno
AMMINISTRATORE	Angelo Testori
DIRETTORE GENERALE	Davide Albertini Petroni

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

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

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

2 - Considerazioni introduttive

Come si ha avuto modo di illustrare nella Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2009, in data 17 luglio 2009 Risanamento ha ricevuto la notifica di una richiesta di fallimento presentata dal Pubblico Ministero al Tribunale di Milano.

Risanamento ha avviato immediatamente nuove trattative con i principali creditori finanziari del gruppo (vale a dire Intesa San Paolo, Unicredit Corporate Banking, Banca Monte dei Paschi di Siena, Banco Popolare e Banca Popolare di Milano) ai fini della conclusione di un accordo di ristrutturazione di cui all'art. 182 bis del R.D. 16 marzo 1942 n. 267.

Dopo aver effettuato le necessarie verifiche ed aver valutato attentamente le incertezze relative alla situazione di mercato in generale e alla situazione aziendale di Risanamento S.p.A. e del Gruppo in particolare, gli Amministratori in data 2 settembre 2009 avevano approvato:

- (i) il Piano Industriale redatto, con l'assistenza di Bain & Co, nell'ottica della continuità aziendale;
- (ii) l'accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182 bis del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 di Risanamento S.p.A, Milano Santa Giulia S.p.A., MSG Residenze S.r.l., Tradital S.p.A., RI Investimenti S.r.l. e RI Rental S.p.A. (l'“**Accordo di Ristrutturazione**”) che tali società hanno poi sottoscritto in pari data con i principali creditori finanziari del Gruppo (vale a dire Intesa Sanpaolo, UniCredit Corporate Banking, Banca Monte dei Paschi di Siena, Banco Popolare e Banca Popolare di Milano, le “**Banche**”); e
- (iii) il Piano Finanziario, predisposto con l'assistenza di Leonardo & Co, nell'ottica della continuità aziendale in quanto basato sul Piano Industriale e comprensivo degli effetti economici e finanziari derivanti dall'Accordo di Ristrutturazione.

L'Accordo di Ristrutturazione prevede principalmente un sostanziale rafforzamento patrimoniale della capogruppo anche attraverso una considerevole immissione di liquidità a favore della stessa, nei termini che seguono:

- (a) Aumento di capitale: in opzione, per complessivi 150 milioni di euro, di cui 130 milioni di euro “per cassa” e 20 milioni di euro da liberarsi mediante crediti chirografari di titolarità delle Banche, garantito integralmente dal sistema bancario.
- (b) Emissione di un Prestito convertendo: in opzione, per complessivi 350 milioni di euro, con scadenza 31 dicembre 2014 la cui sottoscrizione sarà garantita dalle Banche tramite utilizzo dei loro crediti chirografi dalle stesse vantati nei confronti di Risanamento S.p.A..
- (c) Impegno delle Banche di concedere a Risanamento S.p.A. un finanziamento per un ammontare complessivo massimo di euro 272 milioni utilizzabile esclusivamente per provvedere al rimborso del Prestito obbligazionario convertibile emesso da Risanamento S.p.A. in data 10 maggio 2007.

Gli impegni assunti dalle Banche nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione e assunti anche dagli altri creditori con cui sono stati sottoscritti (o sono prossimi alla sottoscrizione) gli ulteriori accordi finalizzati al miglior riequilibrio della situazione finanziaria di Risanamento S.p.A. e del gruppo erano condizionati al passaggio in giudicato o meno del decreto di omologa ex art. 182 bis della legge fallimentare da parte del Tribunale di Milano dell'Accordo di Ristrutturazione e dell'accordo di ristrutturazione sottoscritto sempre in data 2 settembre 2009 dalle società che controllano la

Società, ossia Zunino Investimenti S.p.A., Tradim S.p.A. e Nuova Parva S.p.A. con le principali rispettive creditrici (Intesa Sanpaolo, UniCredit Corporate Banking e Banco Popolare).

Con decreto del 15 ottobre 2009, pubblicato in data 10 novembre 2009, il Tribunale di Milano ha:

- a) respinto il ricorso per la dichiarazione di fallimento presentato dalla Procura dalla Repubblica;
- b) omologato gli accordi di ristrutturazione *ex art. 182 bis* della legge fallimentare sottoscritti *sia* da Risanamento e dalle sue controllate Milano Santa Giulia S.p.A., MSG Residenze s.r.l., Tradital s.p.a., RI Investimenti s.r.l., RI Rental s.p.a., *sia* dalle società che attualmente controllano Risanamento (Zunino Investimenti Italia SpA, Nuova Parva SpA, e Tradim SpA).

Per effetto dell'efficacia dei suddetti accordi, la situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Risanamento S.p.A. beneficerà di significativi miglioramenti quanto al patrimonio netto, all'indebitamento verso i creditori terzi e agli oneri finanziari.

Pertanto, gli Amministratori, come più dettagliatamente indicato nel paragrafo della "Continuità aziendale", ritengono che, a seguito del passaggio in giudicato dei decreti di omologa, potrà ritenersi essere venuta meno l'incertezza significativa derivante dal vaglio dei predetti accordi da parte del Tribunale.

3 - Presentazione della rendicontazione trimestrale

Il presente resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2009 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 semestrale e 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

Di seguito si riportano, in sintesi, i principali risultati economici, patrimoniali e finanziari consolidati, sottolineando che il patrimonio immobiliare complessivo a valori di carico alla data del 30 settembre 2009, pari a euro 2,9 miliardi, si raffronta ad un valore corrente, stimato da periti indipendenti, di circa euro 4 miliardi.

Inoltre, sull'uso di stime, si confronti quanto specificatamente indicato nelle Note illustrative.

€/000	30-set-09	31-dic-08	30-set-08
Fatturato	104.833	120.950	60.920
Variazione delle rimanenze	(27.088)	(12.507)	(14)
Altri proventi	11.068	46.337	39.262
Valore della produzione	88.813	154.780	100.168
Risultato Operativo	(52.354)	(75.344)	(24.738)
Risultato Netto	(213.220)	(213.737)	(168.619)
Patrimonio immobiliare (valore a bilancio)	2.908.321	2.972.119	2.996.848
Patrimonio Netto	(113.285)	114.741	231.948
Posizione Finanziaria Netta	(2.858.818)	(2.769.275)	(2.635.343)

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.

Giova precisare che la perdita netta di circa 213 milioni risulta formata per circa il 41% da componenti di carattere non ricorrente ed in particolare:

- minusvalenza su cessione partecipazione IPI euro 18 milioni
- svalutazione partecipazioni euro 16 milioni
- svalutazione di immobili euro 36 milioni
- write off imposte anticipate euro 17 milioni

5 - Contesto operativo

A partire dall'estate il clima congiunturale internazionale è migliorato. La recessione mondiale si è arrestata, sono emersi prima segnali di stabilizzazione e poi di graduale ripresa in larga parte attribuibili agli effetti delle politiche economiche espansive adottate dai principali Paesi.

Gli indicatori sembrano concordi nel prospettare un recupero dell'attività economica nelle principali aree geografiche ed in particolare nelle economie dell'area asiatica.

Già nel secondo trimestre il prodotto era tornato a crescere in molte delle economie industriali ed emergenti dove aveva patito una intensa caduta; aveva accelerato in Cina e in India; aveva ridotto il ritmo di contrazione negli Stati Uniti ed in alcuni paesi europei.

Nel terzo trimestre in numerose economie sono giunti segnali positivi dalla produzione industriale, dalle vendite al dettaglio e dal clima di fiducia di imprese e famiglie.

Le condizioni dei mercati finanziari hanno continuato a migliorare per effetto delle azioni di politica economica intraprese dai Governi e dalle banche centrali a sostegno delle economie, del miglioramento delle prospettive di crescita mondiale e di una maggiore fiducia degli investitori.

Tuttavia, in base alle previsioni degli organismi internazionali, la ripresa si dovrebbe manifestare con ritmi blandi fino al prossimo anno: nel 2010 si stima una crescita mondiale attorno al tre per cento; quella dei paesi avanzati appena al di sopra dell'uno per cento.

Resta comunque incerta l'intensità e la solidità della ripresa. Vi è il rischio che con l'esaurirsi degli stimoli fiscali e monetari intrapresi dai Governi e dalle banche centrali, la domanda privata possa tornare a ristagnare, frenata in molti paesi da una disoccupazione elevata ed in crescita, dalla limitata disponibilità di credito e dalla esigenza delle famiglie di risanare i propri "bilanci".

Sebbene siano in miglioramento gli indicatori di fiducia delle famiglie e, in misura meno decisa, delle imprese, continuano a peggiorare quelli relativi alle intenzioni di acquisto di beni durevoli e alle condizioni del mercato del lavoro. Pesa probabilmente sulle decisioni di spesa delle famiglie il calo dell'occupazione in atto già da metà del 2008.

Il mercato immobiliare subisce il calo della domanda generato dalla percezione di incertezza per il futuro e dai conseguenti timori circa la diminuzione di capacità reddituale da parte di imprese e famiglie.

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

Il mercato immobiliare italiano mostra segnali di ripiegamento, anche se con dinamiche e localizzazioni differenti, che interessano in prevalenza le abitazioni rispetto ai settori di impresa.

L'acclarato indebolimento trova conferma nell'allungamento dei tempi medi di vendita e nell'aumento degli sconti praticati sui prezzi richiesti.

Tali fattori si sono riflessi innanzitutto sulle compravendite, in sensibile calo, e sui prezzi, in flessione seppur con modalità differenti in relazione alla localizzazione ed alla tipologia degli immobili.

Gli immobili usati ed in periferia hanno risentito maggiormente dell'indebolimento del settore, mentre il mercato del pregio e delle zone centrali è rimasto sostanzialmente stabile.

Per i prossimi mesi gli operatori si attendono un ulteriore raffreddamento del settore immobiliare in tutti i suoi comparti.

Le previsioni più pessimistiche si segnalano comunque in corrispondenza di localizzazioni periferiche, mentre il mercato del "pregio", dei prodotti ubicati in zone centrali o del "nuovo" caratterizzato da elevati standard qualitativi in termini di servizi, flessibilità ed efficienza gestionale, dovrebbe "tenere" in considerazione della limitata offerta.

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 di seguito:

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

Cessioni di immobili / partecipazioni

Risanamento S.p.A ha stipulato il rogito per la cessione di tutte le unità immobiliari di proprietà ubicate in Milano, via Ripamonti, per un corrispettivo complessivo di circa 1,7 milioni di euro; una parte residuale costituita da tre box sarà venduta entro la fine del corrente anno per un importo di circa 0,1 milioni di euro. Ha inoltre alienato tre posti auto in Torino, via Principe Amedeo, per circa 0,1 milioni di euro.

Per quanto concerne le controllate, RI Estate S.p.A. ha venduto diverse unità immobiliari relative all'immobile sito in Biella, via Italia, per un valore complessivo di circa 0,8 milioni di euro, mentre RI Investimenti S.r.l. ha ceduto una unità immobiliare sita in Milano, via Carcano, per un corrispettivo pari a 0,1 milioni di euro.

Tradital Spa in data 6 luglio 2009 ha ceduto l'unità immobiliare residenziale sita in Milano, via Santo Spirito, per un importo di 5,9 milioni di euro mentre in data 10 luglio ha ceduto il 100% delle quote del veicolo societario Sviluppo Comparto 7 S.r.l. che deteneva la proprietà dell'area sita in Milano, Via Olgettina; il corrispettivo della cessione è stato calcolato attribuendo all'area un valore di 12 milioni di euro.

RI Investimenti Srl in data 10 settembre 2009 ha ceduto un complesso industriale sito in Pavia, via Fratelli Cuzio, per un importo di 0,75 milioni di euro.

Oltre alle cessioni sopra elencate, nel periodo in esame sono stati redatti diversi compromessi come di seguito specificato:

- il 26 marzo la controllata Tradital S.p.A. ha sottoscritto il contratto preliminare per l'alienazione dell'immobile sito in Mesenzana (MI) per un importo di circa 1,2 milioni di euro; il rogito, inizialmente previsto entro il 30 giugno 2009, è stato di comune accordo rinviato entro la fine del corrente anno;
- Risanamento S.p.A. in data 30 aprile ha stipulato un contratto preliminare per la cessione dell'immobile sito in Torino, via Pinerolo, per un importo di 1,4 milioni di euro; il rogito è atteso per la fine del corrente anno;
- il 22 maggio Risanamento S.p.A. ha redatto un contratto preliminare per la vendita dell'immobile sito in Genova, via de Amicis, per un importo di circa 3,25 milioni di euro; il rogito è previsto entro la fine del corrente anno 2009.

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)

Nei corso del corrente esercizio sono proseguiti i lavori di urbanizzazione primaria e secondaria che avevano avuto inizio già nel precedente esercizio.

Ormai sono da ritenersi pressoché completate le opere di urbanizzazione primaria con la consegna al Comune di Milano di quasi 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 corso le urbanizzazione secondarie la cui ultimazione è prevista entro la fine del 2009, ad eccezione dell'asilo nido e di parte del parco denominato "Trapezio" i cui lavori si protrarranno nei primi mesi del 2010.

Gli edifici "1" e "2", costituenti il primo lotto degli uffici "Sky", sono praticamente 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. nel mese di maggio del 2008.

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. Per proseguire con i lavori dovranno essere presentate in Comune le DIA per l'ultimazione del Lotto 2.

Infine, è stata ultimata la progettazione definitiva ed esecutiva del complesso a destinazione ricettiva, commerciale e terziaria che ospiterà un albergo della catena NH Hotel, 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 entro l'anno in corso.

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 predisponendo una variante al "Masterplan" che prevede non solo la sostituzione del Centro Congressi con un "Forum Hall" più piccolo a gestione privata e per eventi di qualità, ma anche le proposte di aumento di circa 100.000 metri quadrati di superficie lorda di pavimento edificabile in virtù anche della normativa regionale di cui sopra.

Lo Studio Foster & Partners è già stato incaricato della progettazione e la variante sarà presentata nei primi mesi del prossimo esercizio.

L'intera iniziativa Milano Santa Giulia si inquadra comunque in un crono programma complessivo concordato con l'Amministrazione Comunale di Milano e allegato alla Convenzione stipulata con la stessa.

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

Il 21 dicembre 2007 era stata protocollata presso il Comune di Sesto San Giovanni la proposta definitiva di Programma Integrato di Intervento (PII) il cui *master plan* è stato progettato dall'architetto Renzo Piano.

Tale progetto prevedeva la realizzazione, tra Funzioni Private (edilizia libera, terziario, ricettivo, commercio, ecc.) e Funzioni Private ad interesse generale (università, mercato coperto, polo museale, ecc.), di circa 1.190.000 metri quadrati di superficie lorda di pavimento.

Parallelamente all'attività di sviluppo della progettazione del PII da parte della proprietà e dei suoi consulenti, gli uffici tecnici comunali sono stati impegnati nell'impostazione del Piano di Governo del Territorio, strumento di pianificazione che inquadra la trasformazione delle “aree ex Falck” nell'intero ambito comunale.

Il Consiglio Comunale ha adottato, nella seduta del 27 gennaio 2009, il Piano di Governo del Territorio (PGT) che, dopo aver superato diversi confronti pubblici e politici, è stato definitivamente approvato con delibera consiliare il 16 luglio 2009. Tale documento prevede, per l'area di proprietà di Immobiliare Cascina Rubina S.r.l., circa 1.114.000 metri quadrati di superficie lorda di pavimento tra funzioni private e funzioni di interesse generale.

Pertanto nei prossimi mesi Immobiliare Cascina Rubina S.r.l. provvederà ad adeguare il PII alle regole del PGT in previsione di una prossima delibera di adozione del PII del Comune di Sesto San Giovanni. Seguirà quindi la promozione dell'Accordo di Programma con la Provincia di Milano e la Regione Lombardia che, come da previsione legislativa, dovrebbe concludersi nel periodo massimo di 240 giorni dalla data di promozione.

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.

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 Gruppo Risanamento

La Relazione trimestrale consolidata chiusa al 30 settembre 2009 espone una perdita di 213,2 milioni di euro, contro un risultato negativo di 168,6 milioni di euro realizzato nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il modello di *business* del Gruppo a prevalenza "sviluppatore", e quindi usualmente caratterizzato da variazioni di redditività correlate ad un arco temporale, l'esercizio, di dimensioni troppo esigue rispetto all'entità dei significativi progetti in corso di esecuzione, ha nel contingente critico contesto oltremodo influito sui risultati economici e sulla situazione patrimoniale e finanziaria, soprattutto a causa del sensibile rallentamento dell'attività dismissiva di "trading" che ha impedito il decisivo contributo finanziario ed economico alla gestione.

Al fine di facilitare l'analisi complessiva della situazione economica e patrimoniale del Gruppo Risanamento, si presentano, di seguito, gli schemi sintetici del "conto economico", riclassificato secondo il criterio della pertinenza gestionale, e dello "stato patrimoniale". Le principali grandezze, o gli scostamenti più significativi rispetto ai periodi precedenti, sono sinteticamente illustrate e commentate, rinviando per gli ulteriori dettagli alle note esplicative dello stato patrimoniale e del conto economico.

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	30-set-09	31-dic-08	30-set-08
Ricavi delle vendite	115.901	159.998	107.196
Produzione interna	(27.088)	(12.507)	(14)
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	88.813	147.491	107.182
Costi esterni operativi	(52.869)	(101.768)	(83.649)
VALORE AGGIUNTO	35.944	45.723	23.533
Costi del personale	(5.572)	(11.214)	(8.303)
MARGINE OPERATIVO LORDO	30.372	34.509	15.230
Ammortamenti ed accantonamenti	(52.223)	(51.371)	(34.463)
RISULTATO OPERATIVO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA	(21.851)	(16.861)	(19.233)
Risultato dell'area accessoria	(1.657)	3.017	2.183
Risultato dell'area finanziaria (al netto degli oneri finanziari)	(17.788)	(47.266)	(38.179)
Risultato dell'area straordinaria	(18.187)	(224)	(431)
Oneri finanziari	(127.223)	(195.282)	(137.780)
RISULTATO LORDO	(186.706)	(256.616)	(193.440)
Imposte sul reddito	(26.514)	42.879	24.821
RISULTATO NETTO	(213.220)	(213.737)	(168.619)

Il "Valore della produzione operativa", pari a 88,8 milioni di euro ed espressione di fattispecie reddituali qualitativamente differenti, merita un'analisi rivolta alle singole componenti.

I "ricavi per canoni di affitto", pari a 78,9 milioni di euro, rappresentano una componente reddituale ricorrente che genera flussi economici e finanziari costanti nel tempo. Tale posta ha registrato un incremento del 13% rispetto al 30 settembre 2008, principalmente riconducibile all'attività di rinegoziazione dei contratti di locazione e alla consegna degli immobili a Sky Italia S.r.l., che hanno generato nel corso dei primi nove mesi del 2009 ricavi per affitti per 7,9 milioni di euro. Correlato all'incremento dei "ricavi per canoni di affitto" è l'aumento dei riaddebiti dei costi ai conduttori, che da 2,9 milioni di euro contabilizzati al 30 settembre 2008 sono lievitati a 3,5 milioni di euro.

I “ricavi derivanti da cessioni” di unità immobiliari, pari a 13,8 milioni di euro, hanno subito un considerevole incremento rispetto allo stesso periodo dell’esercizio precedente, giustificato dalle vendite di unità immobiliari ubicate in Francia, a Villeneuve La Garenne, e in Italia, nei comuni di Milano, Torino, Pavia e Biella.

I “ricavi derivanti da cessioni” di aree, pari a 12 milioni di euro, sono rappresentati dalla vendita dell’area di Milano Olgettina, perfezionata nel mese di luglio 2009.

La voce “plusvalenze derivanti da cessioni di partecipazioni ed immobili” presenta invece un saldo nullo, contro i 2,3 milioni di euro contabilizzati al 30 settembre 2008 e relativi alla vendita della partecipazione in 400 Fifth Avenue Holding S.p.A..

I “ricavi per recupero costi sulle iniziative immobiliari”, pari a 6 milioni di euro e relativi al riaddebito degli oneri di urbanizzazione dell’iniziativa Santa Giulia, hanno registrato una diminuzione del 79% rispetto al precedente esercizio, essendo stata ultimata nel corso del 2008 la costruzione degli immobili “Sky” ed iniziata la locazione degli stessi.

La “produzione interna” si presenta negativa per euro 27 milioni ed è principalmente il risultato del rallentamento del comparto immobiliare e del conseguente congelamento dell’attività di investimento. I volumi delle vendite realizzate nel corso dei primi nove mesi del 2009, che hanno comportato una variazione delle rimanenze negativa per euro 25,6 milioni, e la svalutazione del valore di iscrizione degli immobili ed aree per l’adeguamento al valore di mercato per euro 29,4 milioni, sono state solo parzialmente bilanciate dalla variazione positiva delle rimanenze, pari a 28,2 milioni di euro, riconducibile alle capitalizzazioni dei costi di sviluppo delle iniziative di “Milano Santa Giulia” e delle aree “ex Falck”.

I “costi esterni operativi”, pari a 52,9 milioni di euro, registrano una sostanziale riduzione (37%) rispetto al 30 settembre 2008, in gran parte riconducibile alla diminuzione dei “costi di costruzione, progettazione e bonifica”. Questi ultimi, rappresentanti il 26% del totale dei costi esterni operativi e prevalentemente capitalizzati e correlati alla voce “variazione delle rimanenze”, hanno registrato una flessione del 70% giustificata dalla conclusione dei lavori di costruzione degli edifici “Sky” e dalla riduzione degli oneri di progettazione sulle aree ex-Falck.

Le spese di gestione degli immobili ed i costi per servizi commerciali, pari a 11,1 milioni di euro, sono diminuiti del 14% rispetto al settembre 2008 a fronte della politica di contenimento dei costi operativi. I costi per prestazioni professionali ed i costi legali e notarili hanno registrato invece un notevole incremento rispetto al corrispondente periodo dell’esercizio precedente, lievitando da 2,8 milioni di euro a 14,1, come conseguenza del processo ristrutturazione tutt’oggi in corso.

I “costi del personale”, pari a 5,6 milioni di euro, hanno registrato una flessione del 33% rispetto ai primi nove mesi del 2008 a fronte della politica di snellimento della struttura organizzativa.

L’aumento dei “ricavi delle vendite” abbinato alla diminuzione dei “costi esterni operativi” e dei “costi del personale” fanno sì che il “margine operativo lordo” si presenti positivo per 30,4 milioni di euro registrando un miglioramento rispetto al 30 settembre 2008.

A fronte di quanto sopra esposto e dell’incremento del 52% registrato nella voce “ammortamenti ed accantonamenti”, frutto soprattutto degli accantonamenti per costi stimati di consulenze di natura legale, fiscale e finanziaria, il “risultato operativo gestione caratteristica” si presenta negativo per 21,8 milioni di euro, registrando un peggioramento del 14% rispetto la rilevanza registrata al 30 settembre 2008.

Il “risultato lordo”, negativo per 186,7 milioni di euro, risente notevolmente del risultato avverso dell’area finanziaria (17,7 milioni di euro), principalmente riconducibile alle svalutazioni degli investimenti partecipativi, nonché del peggioramento del risultato dell’area straordinaria, conseguenza della minusvalenza di 18 milioni di euro realizzata nella vendita della partecipazione in IPI S.p.A.. Tale onere risultava già contabilizzato in una specifica voce del patrimonio netto nei precedenti esercizi, in linea con i criteri di contabilizzazione previsti per le partecipazioni detenute come “*available for sale*”, ed è da ritenersi pertanto non ripetibile. Inoltre sulla voce in oggetto incidono i anche gli “oneri finanziari”, pari a 127,2 milioni di euro, tendenzialmente in linea con il saldo al 30 settembre 2008 e correlati all’esposizione del Gruppo nei confronti degli istituti di credito. Si rimanda comunque alle osservazioni indicate nei paragrafi relativi alle “Informazioni sugli strumenti finanziari”.

Il “risultato netto” evidenzia una perdita al 30 settembre 2009 di circa 213,2 milioni di euro. Contribuisce negativamente il non aver beneficiato dell’apporto della fiscalità differita attiva come nei precedenti esercizi.

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

€/000	30-set-09	31-dic-08	30-set-08
Attività non correnti	1.451.544	1.540.357	1.514.320
Attività correnti	1.703.117	1.734.909	1.755.232
Passività non correnti	(152.997)	(150.094)	(154.035)
Passività correnti	(256.131)	(241.156)	(248.226)
CAPITALE INVESTITO NETTO	2.745.533	2.884.016	2.867.291
Patrimonio netto di Gruppo	(113.285)	114.741	231.948
Patrimonio netto di Terzi	0	0	0
Totale Patrimonio Netto	(113.285)	114.741	231.948
Posizione Finanziaria Netta	2.858.818	2.769.275	2.635.343
MEZZI FINANZIARI NETTI	2.745.533	2.884.016	2.867.291

Il congelamento delle attività di investimento si è esplicitato in un “Capitale Investito Netto” che, in tutte le sue componenti, si presenta sostanzialmente in linea con i dati al 31 dicembre 2008.

A maggior chiarimento, il decremento delle “Attività non correnti” trova principalmente giustificazione nella riduzione del 32% del saldo delle imposte anticipate, nella rettifica di valore apportata alle *joint venture* valutate secondo il metodo del patrimonio netto ed all’alienazione della partecipazione in IPI S.p.A. perfezionata nel corso del mese di giugno 2009.

La posta relativa alle “Attività correnti” registra una lieve diminuzione rispetto al 31 dicembre 2008 (2%), a seguito della variazione negativa delle rimanenze, conseguenza delle vendite perfezionate nel corso dei primi nove mesi del 2009 e delle prese di beneficio rispetto alle valutazioni di alcuni beni per i quali sono pervenute delle manifestazioni di interesse, nonché a svalutazioni di immobili oggetto di fattori esogeni contingenti.

Le “Passività non correnti” evidenziano un incremento del 2%, mantenendosi tendenzialmente in linea con le risultanze al 31 dicembre 2008..

La voce “Passività correnti” ha invece subito un incremento del 6% nel corso dei primi nove mesi del 2009, frutto dell’incremento dei debiti commerciali connessi al processo di ristrutturazione sopra menzionato.

Il “Patrimonio Netto”, negativo per 113,3 milioni di euro, è relativo esclusivamente al Gruppo ed accoglie, oltre al risultato dell’esercizio, anche le variazioni derivanti dalla valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari, dalle differenze di cambio e dagli strumenti rappresentativi del patrimonio netto.

Si rimanda 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)

	30.09.2009	31.12.2008	30.09.2008
● Passività finanziarie correnti	(1.857.070)	(740.424)	(614.257)
● Passività finanziarie non correnti	(1.125.515)	(2.147.875)	(2.163.962)
● Disponibilità e cassa	106.730	102.715	96.127
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	17.037	16.309	46.749
Posizione Finanziaria Netta	(2.858.818)	(2.769.275)	(2.635.343)

La posizione finanziaria netta registra nel periodo gli incrementi derivanti dalla gestione corrente, dalle valutazioni del *mark to market* degli strumenti derivati di copertura e dalle differenze di cambio. Si fa presente altresì che rispetto al 30 giugno 2009 la posizione finanziaria netta risulta sostanzialmente invariata.

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 1.812,7 milioni di euro e altri debiti per 51,6 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 7,3 milioni di euro.

Al fine di una migliore comprensione del prospetto, è utile sottolineare che la significativa riclassifica riportata fra “Passività finanziarie non correnti” e “correnti” è da attribuirsi agli esborsi che si sarebbero dovuti effettuare secondo le previsioni degli accordi di moratoria stipulati nel dicembre 2008 e che, alla data di approvazione del presente documento, possono essere ritenuti superati alla luce dei nuovi accordi di ristrutturazione del debito che estendono il periodo di moratoria a condizione del passaggio in giudicato del decreto di omologa degli accordi, così come descritti nel paragrafo della “Continuità aziendale”. Inoltre, 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.

- le “**Passività finanziarie non correnti**” accolgono le quote a medio e lungo termine (scadenza oltre i 12 mesi) dei debiti verso le banche per 671,6 milioni di euro, del prestito obbligazionario per 212,5 milioni di euro, delle passività per locazioni finanziarie per 207,3 milioni di euro e della valutazione del *mark to market* degli strumenti derivati di copertura tasso per 46,8 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 12,7 milioni di euro.

- i **“Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti”** includono i crediti finanziari verso imprese collegate per circa 17 milioni di euro.

- le **“Disponibilità e cassa”** sono relative a disponibilità presso le banche, di cui circa 103,6 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)

	30.09.2009	31.12.2008
● Passività finanziarie correnti	(626.008)	(257.118)
● Passività finanziarie non correnti	(431.876)	(755.113)
● Disponibilità e cassa	34.502	45.292
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	780.032	751.094
Posizione Finanziaria Netta	(243.350)	(215.845)

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 469,1 milioni di euro, debiti per finanziamenti da controllate per 157,3 e altri debiti finanziari per 1,3 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 1,7 milioni di euro.

Le passività finanziarie non correnti accolgono le quote a medio e lungo termine (scadenza oltre i 12 mesi) dei debiti verso le banche per 50,0 milioni di euro e del prestito obbligazionario per 212,5 milioni di euro, passività per locazioni finanziarie per 170,1 milioni di euro 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 4,5 milioni di euro.

I crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti includono i crediti finanziari verso imprese controllate per circa 764,1 milioni di euro e crediti finanziari verso imprese collegate per circa 15,9 milioni di euro.

Le disponibilità e cassa sono relative a disponibilità presso le banche, di cui euro 34,3 milioni oggetto di garanzia, e la cassa.

8 - Risk management e continuità aziendale

Nel prossimo futuro la situazione patrimoniale ed economico-finanziaria del Gruppo potrebbe essere influenzata da una serie di fattori di rischio di seguito individuati.

Risanamento S.p.A. ha una chiara percezione delle incertezze legate al difficile contesto macroeconomico, alla crisi che interessa i mercati finanziari e alle conseguenti difficoltà operative che incontrano gli operatori, soprattutto del settore immobiliare, e conseguentemente ha messo in atto una serie di misure volte ad arginare gli effetti che potrebbero derivarne.

Rischi relativi all'attuale scenario economico globale

Il 2009 è stato caratterizzato dal proseguimento della crisi del sistema finanziario internazionale cominciata nel precedente esercizio e che ha riverberato i propri effetti nelle principali economie mondiali generando una diffusa recessione.

La stretta creditizia da parte del sistema bancario, conseguenza del forte deterioramento dei mercati finanziari, ha generato significativi problemi di liquidità, soprattutto per le imprese di minori dimensioni o che utilizzavano una "leva" elevata.

I rischi che ne conseguono sono soprattutto di tipo finanziario, in particolare l'indisponibilità da parte degli istituti di credito a sostenere le aziende nella propria attività operativa.

Rischi derivanti dalla sfavorevole congiuntura del mercato immobiliare

La suddetta crisi dei mercati finanziari mondiali, peraltro innescata dalle problematiche che hanno interessato il settore immobiliare e i cosiddetti mutui *sub-prime* statunitensi, si sta ora ripercuotendo sulle attività economiche generando contrazioni nei prodotti interni lordi nazionali.

Tale situazione generale si riflette inevitabilmente sul settore immobiliare che, dopo un decennio di crescita, dallo scorso esercizio ha subito un rallentamento comune a tutti i comparti, seppur con manifestazioni differenti per area geografica e per settore.

Gli operatori e gli analisti specializzati prevedono che per tutto il presente esercizio si confermerà il *trend* negativo attuale.

I rischi scaturenti dalla crisi del mercato immobiliare riguardano la diminuzione della domanda, la flessione dei prezzi e l'allungamento dei tempi di vendita e di locazione. Le conseguenze operative si traducono in una rarefazione delle operazioni di *trading* e nell'aumento degli immobili sfitti.

Rischi connessi alla realizzazione dei progetti in sviluppo

La realizzazione delle iniziative immobiliari, in particolare nel caso specifico Santa Giulia e le Aree ex-Falck, presentano i rischi connessi all'attività edificatoria, alla sua durata e alla potenziale esposizione dell'iniziativa su cicli temporalmente estesi.

Tale ultimo aspetto è connaturato a progetti di grande dimensione e visibilità che, dovendo individuare e coordinare l'innovativa qualità progettuale adattandola o utilizzandola come stimolo alla domanda presente sul mercato, coniugarla agli adempimenti amministrativi e uniformarla a una attività edificatoria specificatamente finanziata, non può che risentire degli effetti ciclici sinusoidali del settore immobiliare.

In particolare, per quanto concerne le aree ex-Falck, sebbene il progetto sia in una fase di adeguamento allo strumento urbanistico generale (Piano del Governo del Territorio), già adottato dal Comune di Sesto San Giovanni, deve necessariamente ottenere le autorizzazioni delle Amministrazioni Provinciale e Regionale con l'unitario strumento dell'Accordo di Programma.

Inoltre il progetto proposto deve ottenere il Decreto di Pronuncia di Compatibilità Ambientale e il completamento dell'Istruttoria Commerciale al fine del rilascio delle autorizzazioni commerciali per le grandi strutture di vendita contenute nel progetto.

I rischi derivanti da tale iter sono collegati all'arco temporale necessario per una pratica urbanistica di elevata rilevanza.

Inoltre, i ritardi nell'attuazione del programma che hanno interessato l'iniziativa di Santa Giulia si relazionano con l'attuale indebolimento della domanda e la conseguente possibile contrazione dei ricavi previsti, effetti concretamente manifestatisi nell'esplicitazione, alla data di chiusura dello scorso esercizio, dei nuovi "valori di mercato" presentati dai periti indipendenti, comunque ampiamente superiori ai valori di carico.

Infine, la non realizzazione delle opere pubbliche nei termini previsti, ancorchè rappresentazione di una fattispecie non attualmente presente, potrebbe, in termini generali, implicare il rischio di escussione delle fidejussioni a garanzia del loro completamento e l'eventuale applicazione di sanzioni pecuniarie.

Rischi ambientali

Trattandosi per entrambi i progetti di sviluppo di siti industriali dismessi, le aree devono ottenere il Certificato di avvenuta bonifica dopo aver espletato tutte le pratiche amministrative.

Per l'area ex-Falck, dopo aver eseguito e certificato il piano di caratterizzazione e avendo avuto l'approvazione del Progetto Preliminare di Bonifica, si è in attesa di presentare il Progetto Definitivo di Bonifica successivamente alla certificazione delle destinazioni d'uso dell'area da parte dell'Amministrazione comunale di Sesto San Giovanni, mediante l'atto ufficiale di promozione dell'Accordo di Programma.

Per quanto concerne Santa Giulia, sono state completate tutte le bonifiche, conformemente a quanto previsto come realizzazioni nel Programma Integrato di Intervento, ottenendo i relativi certificati di bonifica, i collaudi di fondo scavo e l'approvazione da parte degli Enti preposti all'analisi del rischio. Sono in corso tutte le verifiche *post operam*, previste nei Piani di bonifica, che consistono in una mera attività di monitoraggio di quanto eseguito e dello *status quo*.

Rischi correlati alla competitività del mercato e all'andamento dei prezzi

Il Gruppo Risanamento opera in un settore, quello immobiliare, che, seppur con le differenziazioni dei modelli di *business* che caratterizzano ogni singola realtà societaria, risulta comunque complessivamente molto competitivo.

L'attuale quadro congiunturale ha comportato una situazione di mercato immobiliare critica per tutti gli operatori, soprattutto in termini di attività di *trading*. Le comuni conseguenze di riduzione delle *performance* in termini di ricavi e risultati si sono manifestate con differente intensità in relazione alle diverse specializzazioni delle realtà immobiliari italiane, penalizzando in particolare le società di "sviluppo" caratterizzate da forte assorbimento debitorio.

L'eventuale incapacità del Gruppo di competere con successo nei settori nei quali opera potrebbe incidere negativamente sulla posizione di mercato.

Rischi relativi all'indebitamento finanziario

Alla data del 30 settembre 2009 il Gruppo Risanamento evidenziava una posizione finanziaria netta pari a circa 2.859 milioni di euro.

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

	31 dic 07	31 dic 08	30 sett 09
<i>Posizione finanziaria netta</i> (milioni/euro)	2.502	2.769	2.859

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; tale rischio ad oggi, a seguito dell'omologa dell'accordo di ristrutturazione, risulta considerevolmente ridimensionato.

In relazione all'indebitamento finanziario in precedenza illustrato e in conformità alla richiesta Consob del 14 luglio 2009, si ritiene utile indicare di seguito un aggiornamento delle posizioni dei *covenants* contrattuali non rispettati:

(i) *Esposizione verso i titolari delle obbligazioni convertibili emesse in data 10 maggio 2007 per nominali Euro 220 milioni*

In data 10 maggio 2007 Risanamento S.p.A. ha emesso un prestito obbligazionario convertibile per l'importo complessivo, per sorte capitale, di euro 220 milioni con scadenza il 31 maggio 2014 (il "Prestito Convertibile"). Il regolamento del Prestito Convertibile prevede che, al ricorrere di determinati eventi, i titolari delle obbligazioni convertibili, come classe e non individualmente, abbiano il diritto di richiedere il rimborso anticipato del prestito.

In particolare, oltre al caso in cui Risanamento ovvero alcuna delle società controllate risultino inadempienti a obblighi di pagamento di debiti finanziari per importi complessivamente superiori a euro 25 milioni ("*cross default*"), l'articolo 10(d) del regolamento del Prestito Convertibile prevede il diritto al rimborso anticipato nel caso in cui sia iniziato un procedimento di insolvenza nei confronti di Risanamento S.p.A. a meno che la relativa istanza sia stata ritirata, respinta ovvero la procedura sia stata sospesa entro 60 giorni dalla data in cui la procedura sia iniziata.

Come segnalato nella sezione della presente relazione finanziaria sulla "Continuità aziendale", in data 17 luglio 2009, il Pubblico Ministero presso la Procura della Repubblica di Milano ha notificato alla società istanza di fallimento e tale procedura ha avuto gli sviluppi già evidenziati e si rinvia a quanto indicato nella sezione della presente relazione finanziaria sulla "*Continuità aziendale*" in merito all'impegno assunto dalle banche nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione di mettere a disposizione di Risanamento S.p.A. la liquidità necessaria a rimborsare il Prestito Convertibile alla scadenza o in caso di rimborso anticipato obbligatorio.

A seguito del passaggio in giudicato del decreto di omologa dell'Accordo di Ristrutturazione il fattore di rischio collegato a quanto previsto dall'articolo 10 (d) del regolamento del Prestito Convertibile potrà ritenersi venuto meno.

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

Alla data del 30 settembre 2009 permane la situazione già evidenziata nella Relazione finanziaria annuale e nella Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2009 che viene di seguito riassunta ed aggiornata. In data 7 novembre 2008 è stato sottoscritto un accordo volto a consentire la deroga, fino al 31 dicembre 2008, di taluni *covenants* contrattuali non rispettati quali il mantenimento di un conto deposito di 3 milioni di euro. Tale deroga non è stata successivamente rinnovata e la posizione precedentemente elencata non è stata sanata. Inoltre alla data del 30 settembre 2009 non risulta rispettato il *covenant* relativo al LTV (rapporto tra il debito ed il valore di mercato) che

doveva rientrare entro la soglia del 50%. Continuano i contatti con l'istituto di credito volti alla soluzione delle problematiche sopra esposte.

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

Al 30 settembre 2009 risulta non rispettato l'impegno di mantenere un conto deposito per l'importo almeno pari a 3 milioni di euro e non è stato effettuato il rimborso contrattualmente previsto di 30 milioni di euro. Come per il finanziamento precedentemente illustrato proseguono i contatti con l'istituto di credito volti alla soluzione delle problematiche sopra esposte.

(iv) Esposizioni di MSG Residenze S.r.l. nei confronti di Intesa San Paolo S.p.A. ed Deutsche Pfandbriefbank AG in pool

In relazione al suddetto finanziamento sussiste un ritardo nel pagamento degli interessi scaduti alla data del 30 settembre 2009 per un importo complessivo pari a circa 12,1 milioni di euro. Intesa San Paolo S.p.A. e Hypo Real Estate Bank International (che a seguito della fusione intercorsa con Depfa Deutsche Pfandbriefbank Ag ha assunto la denominazione DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK AG) hanno inviato in data 28 agosto 2009 una proposta irrevocabile di accordo ai sensi della quale le stesse hanno proposto: (i) il saldo e stralcio di una parte della posizione creditoria di Hypo per capitale e interessi e (ii) il riscadenziamento delle porzioni delle posizioni creditorie di Hypo e ISP che non sono oggetto del saldo e stralcio di cui al punto (i). La proposta irrevocabile è condizionata al passaggio in giudicato dell'omologa dell'Accordo di ristrutturazione così come indicato nel paragrafo "Continuità aziendale". Tale proposta consentirà la riduzione dell'indebitamento per circa 45 milioni di euro.

(v) Esposizioni delle società estere del Gruppo

In merito ai *covenants* contrattuali non rispettati, si segnalano, come già indicato in sede di relazione finanziaria annuale, i contratti di finanziamento sottoscritti in data 15 dicembre 2006 tra EuroHypo e, rispettivamente, Etoile 118 Champs Elysées S.a.r.l. e Etoile Elysees S.a.r.l., per un importo complessivo di euro 80 milioni e relativi all'immobile sito in Parigi - Champs Elysées, in relazione ai quali la banca agente ha comunicato in data 23 gennaio 2009 che, a seguito della perizia fatta predisporre dalla banca stessa, non risultava rispettato il parametro finanziario relativo al rapporto tra importo del finanziamento e valore dell'immobile (c.d. LTV) essendo pari a 84,17% rispetto a quello convenuto (inferiore a 81%); il termine per ripristinare il rispetto di detto parametro scadeva il 22 aprile 2009. La società ha provveduto a contestare ufficialmente l'assunzione della Banca agente producendo idonea documentazione volta a confutare puntualmente i risultati della valutazione che sta alla base del non rispetto del parametro finanziario. L'Istituto bancario nell'incontro avvenuto nel mese di maggio ha preso atto di tutta la documentazione prodotta (tra cui quattro perizie di altrettanti primari operatori internazionali che valutano il bene ampiamente al di sopra della soglia prevista per il *default*) e pur non formalizzando la sospensione dell'iniziativa intrapresa, ad oggi non ha dato seguito alle richieste avanzate per il ripristino del parametro.

Inoltre, il 13 Agosto 2009 le società Etoile Saint-Augustin, Etoile Saint-Florentin, Etoile Rome, Etoile 50 Montaigne, Etoile 54 Montaigne, Etoile Actualis (qui di seguito "le sei società") hanno comunicato alla banca finanziatrice Westdeutsche Immobilienbank, conformemente a quanto previsto dal vigente contratto di credito, il calcolo del parametro LTV sulla base della perizia effettuata per conto dell'istituto creditizio da Knight Frank.

In particolare il "LTV ratio" basato sulla suddetta perizia risulta essere pari a 89,11%, superiore al valore limite di 80% consentito dal contratto di credito. Sulla base di tale calcolo "le sei società" dovrebbero rimborsare circa 63,5 milioni di euro per rientrare nei limiti del parametro.

Le sei società hanno provveduto a contestare formalmente i valori della perizia di Knight Frank che risultano comunque superiori ai valori di carico indicati nel bilancio consolidato del Gruppo.

Il negoziato messo in atto per la risoluzione della problematica è sfociato nella condivisione delle linee guida di una futura appendice al contratto di finanziamento; le linee guida citate sono state proposte dalla Banca con comunicazione datata 29 ottobre 2009 ed accettate dalle sei società finanziate con comunicazione datata 30 ottobre 2009. L'appendice prevista dovrà essere sottoscritta dalle parti entro il 15 dicembre 2009.

I termini essenziali dell'accordo sono i seguenti:

1. l'eventuale non rispetto del ratio LTV (superiore all'80%) non costituirà sino al 31 dicembre 2012 causa di default (anche potenziale) con conseguente obbligazione di rimborso anticipato;
2. obbligo di rimborso del finanziamento per 15 milioni di euro di cui 10 milioni da effettuarsi alla data della sottoscrizione dell'appendice sopra citata e 5 milioni da effettuarsi il 15 febbraio 2011 qualora LTV a quella data risulti superiore all'80%;
3. ricapitalizzazione delle società attraverso la conversione in capitale sociale dei finanziamenti soci in essere alla data del 30 giugno 2009 da parte della controllante.

Rischi connessi ai debiti scaduti

- Debiti commerciali

L'ammontare dei debiti commerciali scaduti alla data del 30 settembre 2009 era di 27,2 milioni di euro, importo notevolmente inferiore rispetto al 31 dicembre 2008 ove lo scaduto ammontava a 43,7 milioni; vi erano inoltre debiti per 6,5 milioni di euro relativi a posizioni in contenzioso che alla data del 31 dicembre 2008 ammontavano a 5,3 milioni.

Quanto sopra è la conseguenza sia dell'utilizzo della linea di finanziamento revolving sia all'azione di rivisitazione e riscadenziamento delle singole posizioni debitorie che sono state concordate con i vari creditori.

Relativamente ai debiti commerciali scaduti il Gruppo ha ricevuto ingiunzioni di pagamento per 2,1 milioni; di questi 1,5 milioni sono stati oggetto di definizione transattiva che prevede un piano di rientro.

- Debiti tributari

L'ammontare dei debiti tributari scaduti alla data del 30 settembre 2009 era di 1,4 milioni di euro, che si riferivano esclusivamente all'Imposta Comunale sugli Immobili; non vi erano debiti scaduti di natura previdenziale;

- Debiti finanziari

L'ammontare dei debiti finanziari scaduti alla data 30 settembre 2009 era complessivamente di circa 65,7 milioni di euro di cui 36,4 milioni relativi a capitale e 29,3 milioni ad oneri finanziari; con riferimento agli importi di capitale scaduti, la maggior parte si riferiscono alla posizione di Sviluppo Comparto 5 Srl nei confronti di Royal Bank of Scotland (30 milioni di euro), mentre 3,8 milioni di euro si riferiscono ad una linea revocata dalla Banca Nazionale del Lavoro sulla quale nel corso del mese di agosto è stato raggiunto un accordo con il quale le parti hanno convenuto che il suddetto importo dovrà essere rimborsato il 30 aprile 2010.

Per quanto riguarda gli importi di interessi scaduti, si segnala che quanto a 12,1 e 12,3 milioni di euro, relativi agli oneri finanziari sui finanziamenti concessi rispettivamente da Hypo Intesa a favore di Milano Santa Giulia Residenze Srl e da Unicredit a favore di Sviluppo Comparto 3 Srl, alla data odierna, a seguito degli accordi di ristrutturazione, gli stessi non sono più da considerare

scaduti, mentre residuano quelli nei confronti di Royal Bank of Scotland per complessivi 4,9 milioni di euro.

Gli accordi sopra menzionati sono condizionati al passaggio in giudicato dell'omologa dell'Accordo di ristrutturazione così come indicato nel paragrafo "Continuità aziendale".

- Atto di precetto IPI

L'ammontare del debito conseguente l'atto di precetto IPI S.p.A. era al 30 settembre 2009 pari a 12,5 milioni di euro.

In data 29 agosto 2009 è stata definita da Risanamento S.p.A. e IPI S.p.A., anche per conto di tutte le società facenti parte dei rispettivi gruppi societari, una transazione ad estinzione di ogni controversia insorta o insorgenda per tutti i rapporti tra loro intercorsi, ivi compreso l'atto di precetto.

L'accordo è subordinato al passaggio in giudicato del decreto di omologazione del piano di ristrutturazione ex art. 182 bis Legge Fallimentare che Risanamento e altre società del Gruppo depositeranno dinnanzi al Tribunale di Milano.

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., società 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 76 milioni, sottoscritti nel maggio del 2008 e da questa non eseguiti.

Da parte della controllata Immobiliare Cascina Rubina è stato richiesto un provvedimento di urgenza, sempre nei confronti di società riconducibili al Gruppo Sadi, per il rilascio dell'Area ex-Falck da queste ancora occupata pur avendo terminato la esecuzione di attività di demolizione ed elaborazione di prove pilota per la progettazione delle attività di bonifica con contratti già risolti e comunque interamente pagati. Il procedimento è stato abbandonato a seguito dell'avvenuto rilascio dell'area.

Sussiste una attività contenziosa nei confronti di Sky:

Le pretese formulate da Sky con propria lettera in data 28 luglio 2009 per penali per ritardata consegna dei locali c.d. "Dust Free" (euro 39,147 milioni) e della Porzione A del Complesso Direzionale Sky/Santa Giulia (euro 11,068 milioni) erano già state rinunciate da Sky, ai sensi dell'art. 2 dell'Accordo del 21 aprile 2008, a condizione che gli edifici 1 e 2 del complesso direzionale fossero stati consegnati nei termini previsti da detto accordo.

L'attuale pretesa di Sky si basa sull'assunto che tale condizione non si sia realizzata. Tuttavia, non è dimostrato che il mancato avveramento della condizione sia attribuibile a (o solo a) Sviluppo Comparto 3. A prescindere da ciò:

- per quanto riguarda le penali "Dust Free", si deve ricordare che le stesse sono state previste nel Contratto Quadro, che ipotizzava una tipologia di esecuzione dei lavori che, secondo quanto sostenuto da SC3, non è stata seguita, d'intesa con Sky medesima, nella pratica realizzazione dei lavori;

- per quanto riguarda sia le penali "Dust Free" sia quelle per la ritardata consegna della Porzione A del Complesso Direzionale, si deve sottolineare come le stesse sono state calcolate assumendo che gli edifici avrebbero dovuto essere consegnati a Sky in data 16 dicembre 2008. Tale termine è però contestato da SC3, alla luce del fatto che le innumerevoli varianti progettuali introdotte da Sky hanno comportato il necessario prolungamento dei termini di consegna, ben oltre la data indicata da Sky. In linea di principio, la correttezza della tesi di SC3, sia pur ai fini della sommaria cognizione dei fatti espletata nell'ambito del procedimento ex art. 700 c.p.c. introdotto da Sky nei confronti di SC3, è stata riconosciuta anche dal Tribunale di Milano.

In base all'accordo stipulato in data 2 settembre 2009 tra Milano S. Giulia, SC3 e Sky è prevista, subordinatamente al passaggio in giudicato del decreto di omologa dell'accordo di ristrutturazione di Risanamento ex art.182 bis l.f., la rinuncia definitiva di Sky a pretendere le surrichiamate penali.

In relazione all'attività contenziosa nei confronti del Gruppo IPI si segnala:

In data 29 agosto 2009 è stata definita da Risanamento S.p.A. e IPI S.p.A., anche per conto di tutte le società facenti parte dei rispettivi gruppi societari, una transazione ad estinzione di ogni controversia insorta o insorgenda per tutti i rapporti fra loro intercorsi.

L'accordo è subordinato al passaggio in giudicato del decreto di omologazione del piano di ristrutturazione ex art. 182 bis Legge Fallimentare che Risanamento e altre società del Gruppo hanno depositato dinanzi al Tribunale di Milano.

La transazione prevede che Risanamento, a fronte della rinuncia di IPI ad ogni ulteriore pretesa in ordine ai rapporti intercorsi, ivi compresi quelli relativi alla cessione di Icaro Real Estate S.r.l., ai preliminari dell'area ex Falck ed alle cessioni del portafoglio di immobili ex Enel, trasferisca a IPI un portafoglio di immobili, fra cui le aree di Agnano e di Villastellone (TO) e di Pavia (area ex Snia) ed i complessi immobiliari di Torino via Pianezza, di Napoli San Giovanni a Teduccio, di Genova (Villa Pallavicino), di Gessate ed altri asset minori, per un valore complessivo di circa euro 43 milioni con i relativi debiti ipotecari per circa euro 16 milioni che verranno così accollati da IPI.

L'esecuzione della transazione è previsto avvenga entro trenta giorni dal passaggio in giudicato del suddetto decreto di omologa, fissando come termine ultimo per tale incumbente la data del 30 aprile 2010.

Quanto al contenzioso si segnala che alla data di approvazione del presente resoconto, è in procinto di essere ultimata una *due diligence* effettuata sulla base di quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione. Alla data di approvazione del presente resoconto non sono ancora stati consegnati alla società i reports da parte dei relativi verificatori.

Rischi fiscali

Negli scorsi esercizi e nei primi nove mesi del 2009, il Gruppo è stato oggetto di diverse verifiche fiscali che di seguito vengono riassunte. Nei bilanci delle singole società sono stati effettuati 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.

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 segnalato maggiori imponibili IRES, per euro 977 mila e IRAP per euro 572 mila pari ad una imposta, comprensiva di 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 permette 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, successivamente sospesa e conclusa il 21 settembre 2009 con la notifica di un processo verbale di constatazione, 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 indebite detrazioni di Imposta sul Valore Aggiunto oltre che indebite detrazioni di costi ai fini Ires e Irap; le imposte di cui viene proposta la ripresa ammontano complessivamente a circa 58 milioni di euro per l’esercizio 2005.

La Società, supportata anche dal parere di insigni esperti di diritto tributario interpellati specificatamente, ritiene di aver correttamente operato e quindi non condivisibili i rilievi segnalati dai verificatori e per tale motivo non ha appostato fondi rischi e/o effettuato accantonamenti.

La Società sottoporrà entro il 20 novembre 2009 all’Agenzia delle Entrate le proprie osservazioni ai sensi dell’art. 12, c. 7 della Legge 27 luglio 2000, n. 212.

Tradital S.p.A.

Verifica parziale da parte della Direzione Regionale della Lombardia per l’esercizio 2005. La verifica, cominciata il 1^a ottobre 2008, è stata sospesa dopo alcune settimane. Non è stato delimitato il perimetro di controllo e verrà ripresa in data 17 novembre 2009, come comunicato dall’Ufficio.

Milano Santa Giulia S.p.A.

Tra il mese di aprile e giugno 2009 la società ha subito un controllo da parte della Direzione Regionale delle Entrate della Lombardia relativamente al periodo d’imposta 2006. In data 25 giugno i verificatori, a conclusione della verifica, contestavano principalmente 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, una propria memoria al riguardo. Ad oggi non è pervenuto alcun avviso di accertamento da parte dell'Ufficio.

Relativamente alle contestazioni di minore ammontare si è prudentemente accantonato 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. La verifica, cominciata il 28 settembre 2009 è tuttora in corso.

I verificatori stanno esaminando, in particolare, i costi per servizi sostenuti nei periodi in esame. Ad oggi non sono state segnalate censure da parte dei verificatori nei processi verbali giornalieri.

Per quanto riguarda i contenziosi fiscali 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.

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 260 mila euro circa.

Segnaliamo inoltre che sono in attesa di discussione innanzi alle competenti Commissioni tributarie, o in attesa del deposito della sentenza, i ricorsi di Risanamento S.p.A.:

- per Imposta di Registro (importo del rilievo 1,2 milioni di euro con vincolo di solidarietà con la controparte) ed INVIM 2002 (importo del rilievo 20 mila euro) innanzi alla Commissione Tributaria Regionale,
- per IVA anno 2002 (importo del rilievo 60 mila euro)

ed infine innanzi alla Cassazione il ricorso di Milano Santa Giulia S.p.A. per IRAP relativamente all'anno 2000 (importo del rilievo 590 mila euro).

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

Quanto ai rischi fiscali in generale si segnala che alla data di approvazione del presente resoconto, è in procinto di essere ultimata una *due diligence* effettuata sulla base di quanto previsto dall'Accordo di Rstrutturazione. Alla data di approvazione del presente resoconto non sono ancora stati consegnati alla società i reports da parte dei relativi verificatori.

Continuità aziendale

Come si è anticipato nel paragrafo “Considerazioni introduttive” in data 17 luglio 2009 è stata notificata a Risanamento S.p.A. una richiesta di fallimento presentata al Tribunale di Milano dal Pubblico Ministero presso la Procura della Repubblica di Milano.

Risanamento ha avviato immediatamente nuove trattative con i principali creditori finanziari del gruppo (vale a dire Intesa San Paolo, Unicredit Corporate Banking, Banca Monte dei Paschi di Siena, Banco Popolare e Banca Popolare di Milano.) ai fini della conclusione di un accordo di ristrutturazione di cui all’art. 182 bis del R.D. 16 marzo 1942 n. 267.

Conseguentemente, in data 2 settembre 2009 il Consiglio di Amministrazione:

A) ha approvato il Piano Industriale 2009-2014 redatto con l’assistenza di Bain & Co nell’ottica della continuità aziendale.

Il Piano Industriale definisce le seguenti linee strategiche ed azioni di rilancio principali, finalizzate a (i) massimizzare il valore del patrimonio immobiliare in essere, (ii) garantire una adeguata autonomia finanziaria ed il riequilibrio economico, e (iii) garantire la continuazione operativa sia negli anni di piano sia oltre, grazie ai flussi di cassa complessivi generati nell’arco del Piano e le disponibilità previste al suo termine. Più in dettaglio il Piano Industriale prevede:

- la dismissione graduale del portafoglio trading
- il mantenimento del patrimonio immobiliare estero, rappresentato da immobili di pregio situati in location cosiddette “premium” in Francia e in U.S.A., e sua valorizzazione attraverso azioni di massimizzazione dei ricavi da affitto
- la prosecuzione della valorizzazione dell’Area ex-Falck, l’ottenimento dell’approvazione completa dei progetti definitivi e la successiva vendita dell’area pianificata per l’anno 2012, salvo opportunità di alienazione anticipata
- la valorizzazione dell’area di Milano Santa Giulia Nord anche attraverso la richiesta di una variante al progetto definitivo attualmente approvato, al fine di cogliere le significative opportunità generate da recenti normative per un incremento degli spazi di superficie realizzabili. Il piano prevede lo sviluppo della successiva costruzione in partnership con un altro operatore
- il completamento delle opere di urbanizzazione nell’area di Milano Santa Giulia Sud, alienazione di alcuni lotti a destinazione mista, completamento delle realizzazioni del complesso direzionale Sky e prosecuzione del contratto di affitto di lungo termine con la stessa Sky

B) ha approvato il Piano Finanziario per il periodo 2009-2014 (il “Piano Finanziario” e insieme al Piano Industriale il “Piano Complessivo”) redatto, con l’assistenza di Leonardo & Co, che elabora ed illustra le previsioni dei flussi finanziari attesi in tale periodo, sulla base delle azioni e delle previsioni del Piano Industriale e sulla base degli effetti economici-finanziari derivanti sia dall’Accordo di Ristrutturazione dei debiti sia da ulteriori accordi intervenuti anche con soggetti diversi dalle Banche aderenti all’Accordo di Ristrutturazione (come infra definito) e comportanti la riduzione o il riscadenziamento di parte dell’indebitamento finanziario; tale piano analizza l’evoluzione patrimoniale ed evidenzia la progressiva riduzione dell’indebitamento finanziario a livello di Gruppo e di singola società

C) ha approvato l'accordo di ristrutturazione.

In data 2 settembre 2009 il Dott. Giovanni La Croce e il Dott. Marco Sabatini, incaricati da Risanamento S.p.A. e dalle altre società del Gruppo partecipanti all'Accordo di Ristrutturazione di valutare l'attuabilità dell'Accordo di Ristrutturazione e l'idoneità dello stesso ad assicurare il regolare pagamento dei creditori estranei ai sensi dell'art. 182 bis del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modificazioni, nonché di valutare l'idoneità del Piano Complessivo a consentire il risanamento dell'esposizione debitoria e il riequilibrio della situazione finanziaria di Risanamento S.p.A. e delle altre società del Gruppo partecipanti all'Accordo di Ristrutturazione, hanno attestato che gli accordi unitamente al Piano risultano (i) idonei ad assicurare il regolare pagamento dei creditori estranei agli stessi, ragionevolmente idonei ad assicurare il pagamento di quelli aderenti allo stesso secondo le modalità e la tempistica ivi previste e (ii) ragionevolmente idonei a consentire il riequilibrio della situazione economico finanziaria di ogni singola entità giuridica proponente gli accordi.

Risanamento S.p.A. e le società del Gruppo partecipanti all'Accordo di Ristrutturazione hanno altresì incaricato il Dott. La Croce e il Dott. Sabatini di effettuare verifiche periodiche sulla corretta esecuzione del Piano Complessivo.

Sempre in data 2 settembre 2009 le società che attualmente controllano Risanamento (Zunino Investimenti Italia SpA, Nuova Parva SpA, e Tradim SpA) hanno a loro volta stipulato con i principali creditori finanziari (e segnatamente Intesa Sanpaolo., Unicredit Corporate Banking., e Banco Popolare) un accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182 bis della Legge Fallimentare e hanno provveduto a chiedere anch'esse l'omologa di tale accordo. Tale accordo viene qui ricordato perché funzionale al buon esito dell'Accordo di Ristrutturazione. Si segnala, in proposito, che il Prof. Angelo Provasoli nominato quale esperto ex art. 182 bis Legge Fallimentare ha rilasciato positiva valutazione in merito all'attuabilità dell'accordo di ristrutturazione di Zunino Investimenti, Nuova Parva e Tradim e l'idoneità dello stesso a garantire il pagamento integrale dei creditori estranei.

L'Accordo di Ristrutturazione, in particolare, prevede un sostanziale rafforzamento patrimoniale della Capogruppo e una considerevole immissione di liquidità a favore della stessa nei termini descritti di seguito.

(a) Aumento di capitale: previa eliminazione del valore nominale espresso delle azioni ordinarie, sarà deliberato da Risanamento Spa un aumento di capitale, con opzione a favore degli aventi diritto rappresentati dai Soci e dagli attuali obbligazionisti, per un importo complessivo di 150 milioni di euro e con attribuzione al Consiglio di Amministrazione di Risanamento della facoltà di collocare gratuitamente presso terzi i diritti per la sottoscrizione dell'importo. L'Accordo di ristrutturazione contempla, tra le altre intese, l'impegno delle Banche, previo acquisto dei diritti di opzione di spettanza delle società Zunino Investimenti S.p.A., Tradim S.p.A. e Nuova Parva S.p.A. (che sono titolari nel complesso del 72,971% delle azioni Risanamento S.p.A.) di garantire la sottoscrizione dell'aumento di capitale, anche per la parte inoptata, liberando tale aumento (i) fino ad un importo complessivo massimo di euro 130 milioni mediante versamento in denaro e (ii), quanto all'ammontare residuo (e quindi fino all'importo di euro 150 milioni), a scelta di ciascuna delle Banche, mediante versamento in denaro ovvero compensazione volontaria con i crediti non ipotecari vantati dalle Banche stesse nei confronti di Risanamento S.p.A.

Le Banche si sono, in particolare, impegnate in via incondizionata e irrevocabile (a) a liberare integralmente l'Aumento di Capitale, anche per la parte non optata dagli aventi diritto, (i) fino ad

un importo complessivo massimo di euro 130 milioni mediante versamento in denaro e (ii), quanto all'ammontare residuo (e quindi fino all'importo di euro 150 milioni), a scelta di ciascuna delle Banche, mediante versamento in denaro ovvero compensazione volontaria con i crediti non ipotecari vantati dalle Banche stesse nei confronti di Risanamento S.p.A.

Il prezzo unitario di emissione sarà pari ad euro 0,45 per azione e potrà essere ridotto nel caso in cui dalle risultanze di attività di *due diligence*, svolte con finalità ricognitive ai soli fini della determinazione finale del prezzo unitario di emissione e da completarsi a breve, emergano sopravvenienze passive.

Tale *due diligence*, alla data di approvazione del presente resoconto, è in procinto di essere ultimata ma non sono ancora stati consegnati alla società i reports da parte dei relativi verificatori.

Al fine di sostenere nell'immediato le esigenze di liquidità del Gruppo Risanamento, le Banche, in ottemperanza a quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione, hanno effettuato, in data 9 ottobre e 6 novembre 2009 versamenti rispettivamente di 3 e 3,3 milioni di euro in conto aumento capitale. Inoltre, in base a quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione le Banche, a seguito del passaggio in giudicato del decreto di omologa dell'Accordo di Ristrutturazione stesso e dell'accordo di ristrutturazione di Zunino Investimenti, Nuova Parva e Tradim, dietro motivata richiesta della Società per esigenze di liquidità, effettueranno di volta in volta ulteriori versamenti in conto futuro aumento di capitale sino ad un massimo di 94,9 milioni di euro.

(b) Prestito convertendo: sarà emesso da Risanamento Spa un prestito obbligazionario convertendo (il "Prestito Obbligazionario Convertendo"), con opzione a favore degli aventi diritto rappresentati dai Soci e dagli attuali obbligazionisti, per complessivi 350 milioni di euro, con scadenza 31 dicembre 2014 la cui sottoscrizione sarà garantita dalle Banche tramite utilizzo dei loro crediti chirografi dalle stesse vantati nei confronti di Risanamento S.p.A.. Il prestito maturerà interessi ad un tasso annuo pari al 3% per i primi 36 mesi successivi alla data di emissione e al 4% per il periodo successivo sino alla data di scadenza. Non è previsto il pagamento di cedole per gli interessi maturati nel corso del periodo, che verranno rimborsati con azioni in via posticipata alla data di conversione. Tale prestito potrà essere rimborsato anticipatamente - a scelta insindacabile di Risanamento S.p.A. - per un importo pari al valore nominale delle obbligazioni nonché degli interessi maturati sino alla data di rimborso, in presenza di una attestazione positiva di un esperto indipendente in merito alla assenza di pregiudizio dell'equilibrio, anche prospettico, patrimoniale e finanziario della Società. Inoltre la Società potrà disporre la conversione obbligatoria, in tutto o in parte, in ogni momento in presenza delle fattispecie di cui agli articoli 2446 e 2447 C.C. La conversione dovrà inoltre essere effettuata in presenza di una offerta pubblica di acquisto totalitaria (incondizionata o qualora siano soddisfatte le eventuali condizioni di efficacia), ovvero nell'ipotesi in cui ricorra una causa di rimborso anticipato del POC. Il prestito, qualora non rimborsato, sarà convertito alla scadenza (31 dicembre 2014) in azioni ordinarie della Società ad un prezzo di conversione pari al maggiore tra (i) il prezzo definitivo di emissione delle azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale e (ii) l'importo derivante dalla media aritmetica tra l'importo di cui al punto (i) e la media ponderata del prezzo ufficiale di borsa dell'azione Risanamento S.p.A. nei sei mesi antecedenti la data della conversione, fermo restando che l'importo di cui al punto (ii) non potrà in ogni caso essere superiore a 1,2 euro per azione.

L'effetto complessivo sostanziale del prestito convertendo, ove sottoscritto interamente dalle Banche, si estrinseca nell'utilizzo di crediti chirografari delle Banche stesse per un importo totale di 350 milioni di euro, con una conseguente riduzione dei debiti finanziari della Società iscritti in bilancio, per sottoscrivere un prestito convertendo che sarà rimborsato con l'emissione di nuove azioni a meno che la società decida di rimborsarlo per cassa prima della scadenza naturale.

(c) Relativamente al Prestito obbligazionario convertibile (POC) emesso da Risanamento S.p.A. in data 10 maggio 2007 per un importo di 220 milioni di euro, per il quale come descritto più sopra l'istanza di fallimento presentata al Tribunale di Milano dal Pubblico Ministero ha fatto sorgere un'incertezza rilevante rappresentata dal rischio di richiesta di rimborso anticipato da parte degli obbligazionisti, le Banche si sono impegnate a concedere alla Società un finanziamento "stand by" per un ammontare complessivo massimo di 272 milioni di euro, con scadenza il 31 dicembre 2014, utilizzabile esclusivamente per provvedere al rimborso del POC alla scadenza naturale o in caso di rimborso anticipato obbligatorio dello stesso accertato con provvedimento giudiziale (anche) provvisoriamente esecutivo.

Gli impegni assunti dalle Banche nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione, così come gli impegni assunti da altri creditori con cui sono stati sottoscritti (o sono prossimi alla sottoscrizione) ulteriori accordi finalizzati al miglior riequilibrio della situazione finanziaria di Risanamento S.p.A. e del Gruppo erano condizionati al passaggio in giudicato o meno sia del decreto di omologa dell'Accordo di Ristrutturazione di Risanamento sia del decreto di omologa dell'Accordo di Ristrutturazione di Zunino Investimenti.

Con decreto del 15 ottobre 2009, pubblicato in data 10 novembre 2009, il Tribunale di Milano ha:

- a) respinto il ricorso per la dichiarazione di fallimento presentato dalla Procura della Repubblica;
- b) omologato gli accordi di ristrutturazione *ex art. 182 bis* della legge fallimentare sottoscritti sia da Risanamento e dalle sue controllate Milano Santa Giulia S.p.A., MSG Residenze s.r.l., Tradital s.p.a., RI Investimenti s.r.l., RI Rental s.p.a., sia dalle società che attualmente controllano Risanamento (Zunino Investimenti Italia SpA, Nuova Parva SpA, e Tradim SpA).

Grazie all'intervenuta efficacia dei suddetti accordi, la situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Risanamento S.p.A. beneficerà di significativi miglioramenti quanto al patrimonio netto, all'indebitamento verso i creditori terzi e agli oneri finanziari. In estrema sintesi:

- (a) l'indebitamento finanziario di Risanamento SpA e del gruppo diminuiranno di 150 milioni euro con conseguente pari impatto sulla posizione finanziaria netta. A questi fini si ricorda che il Prestito Obbligazionario Convertendo, ove non rimborsato anticipatamente a discrezione della Società, prevede la conversione obbligatoria in azioni. Pertanto, in caso di integrale sottoscrizione del Prestito Obbligazionario Convertendo da parte delle Banche, 350 milioni di euro di crediti chirografari di titolarità delle banche stesse verranno utilizzati per liberare tale prestito il quale, salvo diversa decisione della Società, verrà rimborsato alla scadenza naturale (o anticipatamente nei casi previsti dal regolamento di tale prestito) mediante emissione di nuove azioni ordinarie di Risanamento S.p.A.
- (b) Il patrimonio netto della Società aumenterà di euro 150 milioni. Si evidenzia che la capogruppo è in grado di assicurare il mantenimento dell'equilibrio patrimoniale delle società controllate nel corso del piano. In prospettiva, salvo il rimborso del Prestito Obbligazionario Convertendo per cassa su iniziativa della Società, il patrimonio netto di Risanamento S.p.A. è destinato ad aumentare di altri 350 milioni di euro in seguito alla conversione in azioni ordinarie della società del Prestito Obbligazionario Convertendo; e
- (c) per effetto degli ulteriori accordi definiti con creditori (Banca Italease, IPI, BNL, Meliorbanca, Hypo e Banco Popolare) anche diversi dalle Banche aderenti, come precedentemente menzionato, si avranno ulteriori riduzioni o deconsolidamenti

dell'indebitamento per un importo di circa 455 milioni di euro. Inoltre alcuni accordi prevedono riscadenziamenti lungo il periodo del Piano Complessivo.

Gli Amministratori ritengono che, a seguito del passaggio in giudicato dei decreti di omologa dell'Accordo di Ristrutturazione e dell'accordo di ristrutturazione di Zunino Investimenti, Tradim e Nuova Parva, le azioni poste in essere, e qui esposte, potranno ritenersi risolutive delle incertezze fin qui esposte sulla capacità della Società e del Gruppo di continuare ad operare sul presupposto della continuità aziendale.

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.

(valori in migliaia)	Sviluppo	
	30 settembre	
	2009	2008
Ricavi	20	3.899
Variazione delle rimanenze	28.061	37.481
Altri proventi	6.115	29.650
Valore della Produzione	34.196	71.030
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(17.319)	(45.389)
Costi del personale	(1.205)	(1.375)
Altri costi operativi	(3.920)	(4.810)
EBITDA	11.752	19.456
Ammortamenti	(177)	(1.338)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	1.042	(77)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	12.617	18.041

Il “Valore della produzione” del settore in esame è determinato principalmente dalla valorizzazione delle iniziative, contabilmente espressa nella capitalizzazione dei costi di sviluppo nelle rimanenze. La diminuzione riscontrata nei primi nove mesi dell’esercizio in corso rispetto allo stesso periodo del 2008 è da attribuire sostanzialmente alla conclusione, nel corso dello scorso esercizio, dei lavori di realizzazione del primo lotto “Sky”. Ciò ha influenzato anche gli “Altri Proventi” la cui riduzione è da imputarsi ai “ricavi per recupero costi iniziative immobiliari” relativi ai riaddebiti dei costi inerenti la realizzazione.

I “costi per servizi”, pari a 17,3 milioni di euro, evidenziano un calo di circa il 62 % rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio attribuibile, oltre che al contenimento dei costi di funzionamento, alla riduzione “dei costi di costruzione progettazione e bonifica”. La riduzione di tali oneri, prevalentemente capitalizzati e correlati alla voce “Variazione delle rimanenze”, è imputabile alla conclusione dei lavori di realizzazione del primo lotto “Sky” ed al completamento delle bonifiche in Santa Giulia.

REDDITO

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

(valori in migliaia)	Reddito	
	30 settembre	
	2009	2008
Ricavi	62.399	38.408
Variazione delle rimanenze	0	0
Altri proventi	2.584	2.135
Valore della Produzione	64.983	40.543
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(11.420)	(9.940)
Costi del personale	(664)	(653)
Altri costi operativi	(5.957)	(3.225)
EBITDA	46.942	26.725
Ammortamenti	(19.037)	(12.958)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(6.463)	0
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	21.442	13.767

L'incremento dei "Ricavi" rispetto allo scorso esercizio è da imputarsi all'andamento dei canoni di locazione che rappresentano la componente reddituale ricorrente che genera flussi economici e finanziari costanti nel tempo. Tenendo conto che il dato al 30 settembre 2008 non comprende le locazioni per circa 11,6 milioni di euro dell'immobile in 660 Madison Avenue a New York in quanto, a tale data, classificate nella voce "utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita", i canoni di locazione si sono incrementati di circa il 25 % passando da 50 milioni di euro (dato comprensivo delle locazioni di New York) a 62,4 milioni di euro.

Tali ricavi sono attribuibili ad investimenti esteri per circa 54,5 milioni di euro pari al 87 % del totale, ed a investimenti italiani per circa 7,9 milioni di euro.

L' aumento trova giustificazione nell'attività di rinegoziazione dei contratti di locazione e nella "messa a reddito" degli immobili consegnati a Sky Italia S.r.l. nel corso dello scorso esercizio.

L'incremento dei "Costi per servizi", che passano da 9,9 a 11,4 milioni di euro, è da attribuire sostanzialmente a maggiori spese di gestione e manutenzione sugli immobili in portafoglio, nonché ai costi connessi alla ristrutturazione.

TRADING

Il risultato operativo del settore trading è evidenziato nella tabella seguente.

(valori in migliaia)	Trading	
	30 settembre	
	2009	2008
Ricavi	42.414	18.613
Variazione delle rimanenze	(55.149)	(37.495)
Altri proventi	1.425	7.414
Valore della Produzione	(11.310)	(11.468)
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(5.667)	(11.802)
Costi del personale	0	(36)
Altri costi operativi	(7.408)	(8.667)
EBITDA	(24.385)	(31.973)
Ammortamenti	0	0
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(4.975)	(391)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(29.360)	(32.364)

Il “Risultato operativo” del settore continua ad essere influenzato dal rallentamento del mercato immobiliare che ha determinato la riduzione delle operazioni di compravendita e dei conseguenti costi/ricavi derivanti da acquisizione/cessione di aree ed immobili.

I “Ricavi”, pari a circa 42,4 milioni di euro, sono determinati per circa 25,9 milioni di euro, pari al 61 % del totale, da vendite di immobili, e per circa 16,5 milioni di euro, pari al 39 % del totale, da canoni di locazione derivanti da immobili del portafoglio di *trading*.

Il “Valore della produzione” presenta una variazione negativa delle “rimanenze” di circa 55,1 milioni di euro da attribuirsi alle vendite effettuate ed all’effetto combinato della mancanza di acquisizioni unita alla presa di beneficio rispetto alle valutazioni di alcuni beni per i quali sono pervenute delle manifestazioni di interesse, nonché a svalutazioni di immobili oggetto di fattori esogeni contingenti.

Gli “Altri costi operativi” riguardano principalmente gli accantonamenti per rischi legati al portafoglio di *trading*.

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

Società	Natura del rapporto			
	Crediti finanziari	Crediti diversi	Debiti finanziari	Debiti diversi
Collegate:				
Impresol Srl	423			
Diaz Immobiliare Srl	6.212			
Turati Immobiliare Srl	4.520			
Mariner Srl	4.723			
Controllanti:				
Nuova Parva Spa		2.265		3.311
Correlate:				
Tradim Srl	209	108		1.213
Flower Srl		97		
DF 1 Srl				64
Totale	16.087	2.470		4.588
Incidenza % su totale voce	94,51%	2,23%		1,84%

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

RAPPORTI ECONOMICI

Società	Natura del rapporto			
	Proventi finanziari	Altri proventi	Oneri finanziari	Altri oneri
Collegate e a controllo congiunto:				
Impresol Srl	9			
Diaz Immobiliare Srl	153			
Turati Immobiliare Srl	112			
Mariner Srl	117			
Controllanti:				
Nuova Parva Spa			77	
Correlate:				
Tradim Srl	6			287
Totale	397		77	287
Incidenza % su totale voce	7,93%		0,06%	0,74%

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:

(valori in migliaia di euro)

Rapporti patrimoniali

Società	Natura del rapporto			
	Crediti finanziari	Crediti diversi	Debiti finanziari	Debiti diversi
Controllate:				
Imbonati S.p.A.		3.076	33.467	
Tradital S.p.A.	13.428	10.525		516
RI Progetti SpA				387
GP Offices & Apartments	210	139		20
Milano Santa Giulia S.p.A.	429.635	489		31.502
RI. Estate S.p.A.		27.559	23.851	
RI Investimenti Srl		9.984	15.917	2.285
RI Investimenti 2 Srl		799		770
Programma Sviluppo Srl		236	761	150
Immobiliare Cascina Rubina Srl	21.093	197		14.508
RI. Rental SpA		29.848	82.250	
MSG Residenze Srl	16.282	190		11.729
RI. Agnano Srl				10
Costa d'Argento Srl		306	1.017	
Sviluppo Comparto 1 Srl	25.382	53		193
Sviluppo Comparto 3 Srl	39.456	415		48.150
Sviluppo Comparto 4 Srl	4.893	3		1.283
Sviluppo Comparto 5 Srl	9.827	801		443
Sviluppo Comparto 6 Srl				1
Sviluppo Comparto 8 Srl				1
Etoile Francois 1er S.à r.l.	1.285			
Etoile Service S.à r.l.	1.231			
Etoile54 Montaigne S.à r.l.	4.936			
Etoile Actualis S.à r.l.	21.715			
RI France Sasu	3.339			
Etoile 118 Champs Elysee S.à r.l.	7.713			
RI Nanterre E.U.R.L.	14.407			
Etoile Deuxième S.à r.l.	1.000			
Risanamento Europe S.à r.l.	148.307			
Totale soc. controllate	764.139	84.620	157.263	111.948
Collegate:				
Impresol S.r.l	423			
Diaz Immobiliare Srl	6.212			
Turati Immobiliare Srl	4.520			
Mariner Srl	4.723			
Totale soc. collegate	15.878	-	-	-
Controllanti:				
Nuova Parva S.p.A		74		558
Totale soc. controllanti	-	74	-	558
Correlate:				
Tradim S.p.A		108		1.213
Flower S.r.l		97		
D.F. 1 S.r.l.				64
Totale soc. Correlate	-	205	-	1.277
Totale Generale al 30.9.09	780.017	84.899	157.263	113.783

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

(valori in migliaia di euro)

Rapporti economici

Società	Natura del rapporto			
	Proventi finanziari	Altri proventi	Oneri finanziari	Altri oneri
Controllate:				
Imbonati S.p.A.		75	1.408	
Tradital S.p.A.	1.159	654		
RI Investimenti Due Srl		13		
MSG Residenze Srl	1.135	190		
Milano Santa Giulia S.p.A.	17.334	389		
RI. Estate S.p.A.		97	982	
RI Investimenti Srl		50	801	
Programma Sviluppo Srl		7		
GP Offices & Apartments Srl	548	81		
Immobiliare Cascina Rubina Srl	813	197		
RI Rental SpA		220	3.463	
Sviluppo Comparto 1 Srl		53		
Sviluppo Comparto 3 Srl	1.440	415		
Sviluppo Comparto 4 Srl	206	3		
Sviluppo Comparto 5 Srl	1.001	134		
Costa d' Argento Srl		31	23	
Risanamento Europe S.à r.l.	5.469			
Etoile Actualis S.à r.l.	977			
Etoile 118 Champs Elysee	283			
Etoile Service S.à r.l.	18			
Etoile54 Montaigne S.à r.l.	222			
Etoile Francois Premier S.à r.l.	16			
Etoile 660 Madison				1.226
RI France Sasu	288			
RI Nanterre E.U.R.L.	647			
Totale soc. controllate	31.556	2.609	6.677	1.226
Collegate:				
Impresol Srl	9			
Diaz Immobiliare Srl	153			
Mariner Srl	117			
Turati Immobiliare Srl	112			
Totale soc. collegate	391	-	-	-
Correlate:				
Tradim S.p.A				287
Totale soc. Correlate	-	-	-	287
Totale Generale al 30.9.09	31.947	2.609	6.677	1.513

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 descritto nelle “Considerazioni introduttive” e nel paragrafo relativo alla “Continuità aziendale” da intendersi qui integralmente richiamati, si ricorda che – a seguito delle dimissioni rassegnate dalla maggioranza dei componenti il Consiglio di amministrazione, i Signori Azionisti sono stati convocati in assemblea ordinaria per il giorno 16 novembre 2009 in prima convocazione e, occorrendo, in seconda convocazione per il giorno 30 novembre 2009 per discutere e deliberare sul seguente ordine del giorno:

- Nomina del Consiglio di amministrazione e del suo Presidente, previa determinazione del numero dei componenti e della durata – Determinazione dei relativi compensi.
- Determinazione dei compensi da riconoscersi al Consiglio di amministrazione uscente.

13 - Evoluzione prevedibile della gestione e rischi e incertezze per il quarto trimestre

Il quarto trimestre vedrà il Gruppo Risanamento impegnato in sintesi nelle seguenti attività:

- prosecuzione dei processi di dismissione degli immobili di *trading*, secondo le tempistiche previste dal “Piano Industriale 2009-2014” e in linea con gli accordi di cessione immobiliare precedentemente indicati, e di valorizzazione del portafoglio immobiliare
- ottimizzazione della gestione fondata sul contenimento dei costi generali
- 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 capitolo “6 Descrizione dei fatti più significativi del periodo”, al quale si rimanda.

Per quanto riguarda i risultati attesi per l’intero esercizio 2009, l’attività di Risanamento S.p.A. e del Gruppo sarà fortemente influenzata dal processo di ristrutturazione in atto i cui effetti finanziari cominceranno a manifestarsi nell’ultimo trimestre dell’esercizio, mentre i benefici economici si paleseranno solo dal prossimo anno.

14 - Prospetti contabili consolidati

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(migliaia di euro)		30.9.2009	31.12.2008	variazioni
	note			
Attività non correnti:				
Attività immateriali				
- Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita				
- Attività immateriali a vita definita		537	588	(51)
		537	588	(51)
Attività materiali	1)			
- Investimenti immobiliari		1.251.747	1.286.390	(34.643)
- Immobili di proprietà		64.097	65.452	(1.355)
- Altri beni		13.306	14.063	(757)
		1.329.150	1.365.905	(36.755)
Altre attività non correnti	2)			
- Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto		24.701	41.770	(17.069)
- Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)		69	5.872	(5.803)
- Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti		17.021	16.293	728
di cui con parti correlate		16.087	15.583	504
- Crediti vari e altre attività non correnti		36.096	36.052	44
		77.887	99.987	(22.100)
Attività per imposte anticipate		60.991	90.170	(29.179)
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		1.468.565	1.556.650	(88.085)
Attività correnti:				
Portafoglio immobiliare	3)	1.592.477	1.620.277	(27.800)
Lavori in corso su ordinazione				
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	4)	110.640	114.632	(3.992)
di cui con parti correlate		2.470	2.465	5
Titoli e partecipazioni		16	16	
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti			1.188	(1.188)
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti		106.730	101.527	5.203
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		1.809.863	1.837.640	(27.777)
Attività destinate alla vendita:				
di natura finanziaria				
di natura non finanziaria				
TOTALE ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (C)		-	-	-
TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)		3.278.428	3.394.290	(115.862)
Patrimonio netto:				
quota di pertinenza della Capogruppo		(113.285)	114.741	(228.026)
quota di pertinenza dei Terzi				
TOTALE PATRIMONIO NETTO (D)		(113.285)	114.741	(228.026)
Passività non correnti:				
Passività finanziarie non correnti	5)	1.125.515	2.147.875	(1.022.360)
Benefici a dipendenti		870	884	(14)
Passività per imposte differite		90.934	93.090	(2.156)
Fondi per rischi e oneri futuri		50.867	46.195	4.672
Debiti vari e altre passività non correnti		10.326	9.925	401
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)		1.278.512	2.297.969	(1.019.457)
Passività correnti:				
Passività finanziarie correnti	5)	1.857.070	740.424	1.116.646
Debiti tributari		6.512	3.675	2.837
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	6)	249.619	237.481	12.138
di cui con parti correlate		4.588	4.407	181
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)		2.113.201	981.580	1.131.621
Passività correlate ad attività destinate alla vendita:				
di natura finanziaria				
di natura non finanziaria				
TOTALE PASSIVITA' CORRELATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (G)		-	-	-
TOTALE PASSIVITA' (H = E + F + G)		3.391.713	3.279.549	112.164
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)		3.278.428	3.394.290	(115.862)

Conto economico consolidato separato

(migliaia di euro)	note	3° trimestre	al	3° trimestre	al	variazioni	
		2009	30.9.2009	2008	30.9.2008	assolute	%
			(a)		(b)		
Ricavi	7)	49.239	104.833	22.999	60.920	43.913	72
Variazione delle rimanenze	3)	(12.556)	(27.088)	9.793	(14)	(27.074)	193.386
<i>di cui non ricorrenti</i>	3)	-	(29.434)		(34.247)	4.813	(14)
Altri proventi	8)	2.735	11.068	8.774	39.262	(28.194)	(72)
<i>di cui con parti correlate</i>					5	(5)	(100)
Valore della produzione		39.418	88.813	41.566	100.168	(11.355)	(11)
Acquisti di immobili							
Costi per servizi	9)	(13.357)	(46.586)	(20.568)	(75.235)	28.649	(38)
<i>di cui con parti correlate</i>				(31)	(93)	93	(100)
Costi del personale		(1.519)	(5.572)	(3.339)	(8.303)	2.731	(33)
Altri costi operativi	10)	(18.232)	(39.046)	(10.189)	(24.706)	(14.340)	58
<i>di cui non ricorrenti</i>				(4.400)	(4.400)	4.400	(100)
<i>di cui con parti correlate</i>			(287)	(305)	(915)	628	(69)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUSMINUSVALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI		6.310	(2.391)	7.470	(8.076)	5.685	(70)
Ammortamenti	1)	(6.722)	(21.117)	(5.122)	(16.231)	(4.886)	30
Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valore							
<i>di attività non ricorrenti</i>	2)	(888)	(28.846)	161	(431)	(28.415)	6.593
RISULTATO OPERATIVO		(1.300)	(52.354)	2.509	(24.738)	(27.616)	112
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto	2)	(1.064)	(12.134)	(1.488)	(2.393)	(9.741)	407
Proventi finanziari		992	5.005	3.008	11.330	(6.325)	(56)
<i>di cui con parti correlate</i>		110	397	242	799	(402)	(50)
Oneri finanziari		(40.072)	(127.223)	(49.465)	(125.153)	(2.070)	2
<i>di cui con parti correlate</i>			(77)	(39)	(111)	34	(31)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(41.444)	(186.706)	(45.436)	(140.954)	(45.752)	32
Imposte sul reddito del periodo		(611)	(26.514)	5.512	24.821	(51.335)	(207)
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(42.055)	(213.220)	(39.924)	(116.133)	(97.087)	84
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita	11)			(48.628)	(52.486)	52.486	(100)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO		(42.055)	(213.220)	(88.552)	(168.619)	(44.601)	26
Attribuibile a:							
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo		(42.055)	(213.220)	(88.552)	(168.619)	(44.601)	26
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi							

(euro)	note	(a)	(b)	variazioni	
				assolute	%
- Utile per azione base:					
- da attività in funzionamento		(0,78)	(0,42)	(0,36)	86
- da attività destinate alla vendita		-	(0,19)	0,19	(100)
- Utile per azione base		(0,78)	(0,61)	(0,17)	28
- Utile per azione diluito:					
- da attività in funzionamento		(0,72)	(0,38)	(0,34)	89
- da attività destinate alla vendita		-	(0,19)	0,19	(100)
- Utile per azione diluito		(0,72)	(0,57)	(0,15)	26

Conto economico consolidato complessivo

(migliaia di euro)	3° trimestre 2009	al 30.9.2009 a)	3° trimestre 2008	al 30.9.2008 b)	variazioni	
					assolute	%
Utile (perdita) del periodo	(42.055)	(213.220)	(88.552)	(168.619)	(44.601)	26
Altre componenti dell'utile (perdita) complessivo:						
Differenze di cambio da conversione	(971)	(1.131)	4.617	(988)	(143)	14
Variazione fair value attività finanziarie disponibili per la vendita	-	20.331	(6.667)	(8.044)	28.375	(353)
Variazione fair value derivati di copertura cash flow hedge (parte efficace)	(11.658)	(32.768)	(26.165)	(222)	(32.546)	14.660
Effetto fiscale relativo alle altre componenti dell'utile (perdita) complessivo	1.233	(1.324)	5.318	1.673	(2.997)	(179)
Totale altre componenti dell'utile (perdita) complessivo	(11.396)	(14.892)	(22.897)	(7.581)	(7.311)	96
Totale utile (perdita) complessivo del periodo	(53.451)	(228.112)	(111.449)	(176.200)	(51.912)	29
Attribuibile a:						
- Utile del periodo attribuibile alla Capogruppo	(53.451)	(228.112)	(111.449)	(176.200)	(51.912)	29
- Utile del periodo di pertinenza di Azionisti terzi						

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto

(migliaia di euro)

30 settembre 2009

	Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo					Totale	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			
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			(28.621)			(28.621)		(28.621)
Fair value attività finanziarie			14.860			14.860		14.860
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto			(13.761)			(13.761)		(13.761)
Utile (perdita) netto del periodo					(213.220)	(213.220)		(213.220)
Strumenti rappresentativi di patrimonio netto				86		86		86
Riserva per differenze nette di cambio da traduzione				(1.131)		(1.131)		(1.131)
Dividendi corrisposti								
Destinazione risultato a Riserva Legale								
Saldo al 30 settembre 2009	282.567	59.518	(72.255)	86.644	(469.759)	(113.285)		(113.285)

30 settembre 2008

	Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo					Totale	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			
Saldo al 1° gennaio 2008	282.567	59.518	22.912	85.867	(42.802)	408.062		408.062
Movimenti del patrimonio netto 2008								
Operazioni in derivati			(761)			(761)		(761)
Fair value attività finanziarie			(5.832)			(5.832)		(5.832)
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto			(6.593)			(6.593)		(6.593)
Utile (perdita) netto del periodo					(168.619)	(168.619)		(168.619)
Strumenti rappresentativi di patrimonio netto				86		86		86
Riserva per differenze nette di cambio da traduzione				(988)		(988)		(988)
Dividendi corrisposti								
Destinazione risultato a Riserva Legale								
Saldo al 30 settembre 2008	282.567	59.518	16.319	84.965	(211.421)	231.948		231.948

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)	30 settembre 2009	30 settembre 2008
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO		
Utile (perdita) del periodo	(213.220)	(168.619)
Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:		
Ammortamenti	21.117	16.231
Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni)	56.499	87.286
Plusvalenze/minusvalenze da realizzo (incluse partecipazioni)	18.397	(2.231)
Variazione fondi	4.658	8.600
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite)	25.779	(26.147)
Investimenti in portafoglio immobiliare	(27.529)	(37.414)
Cessioni di portafoglio immobiliare	25.698	3.845
Variazione netta delle attività e passività commerciali	15.134	19.520
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)	(73.467)	(98.929)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
Investimenti in attività materiali	(376)	(31.875)
Cessioni di attività materiali	106	185
Investimenti/cessioni in attività immateriali		(28)
Investimenti/cessioni in partecipazioni	7.737	(2.563)
Variazione dei crediti e delle attività finanziarie	(1.993)	(17.369)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)	5.474	(51.650)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA		
Variazione netta delle passività finanziarie	63.933	149.433
Corrispettivo incassato per strumenti rappresentativi di patrimonio netto		
Aumenti/rimborsi di capitale al netto costi di impianto e ampliamento		
Dividendi corrisposti a terzi (inclusa la distribuzione di riserve)		
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)	63.933	149.433
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)		16.500
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D)	(4.060)	15.354
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)	101.527	80.021
Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G)	9.263	(988)
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G)	106.730	94.387
(migliaia di euro)	30 settembre 2009	30 settembre 2008
INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DEL RENDICONTO FINANZIARIO:		
Beni in locazione finanziaria (rate da corrispondere)	213.323	219.030
Imposte sul reddito pagate	453	2.465
Interessi pagati	55.302	96.505
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	101.527	80.021
Discontinued operations		
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO, COSI' DETTAGLIATE:		
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	106.730	83.815
Discontinued operations		10.572

15 - Note illustrative

Informazioni societarie

Risanamento S.p.A. è una società per azioni domiciliata a Milano, con sede legale in Via Bagutta n. 20 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 14 novembre 2009.

Area di consolidamento

Il Resoconto comprende i dati al 30 settembre 2009 di Risanamento S.p.A. e delle società controllate, redatti adottando i medesimi principi contabili della controllante.

Rispetto al 30 settembre 2008 non vi sono nuove società incluse, mentre sono uscite dall’area di consolidamento:

- Etoile A S.à r.l., estinta in dicembre 2008
- Etoile B S.à r.l., estinta in dicembre 2008
- Etoile C S.à r.l., estinta in dicembre 2008
- Etoile D S.à r.l., estinta in dicembre 2008
- Etoile E S.à r.l., estinta in dicembre 2008
- Sviluppo Comparto 7 S.r.l., ceduta nel luglio 2009

Rispetto al 31 dicembre 2008 l’unica variazione intervenuta nella composizione del Gruppo si riferisce all’uscita dall’area di consolidamento della società:

- Sviluppo Comparto 7 S.r.l., ceduta nel luglio 2009

Al 30 settembre 2009 il numero delle imprese controllate e collegate di Risanamento S.p.A. è così ripartito:

Imprese:	30.9.2009		
	Italia	Eestero	Totale
• controllate consolidate con il metodo integrale	20	19	39
• collegate e controllate a controllo congiunto valutate con il criterio del patrimonio netto	4	2	6
Totale imprese	24	21	45

Criteri di redazione e principi contabili

I criteri di redazione adottati per il presente Resoconto intermedio di gestione sono gli stessi illustrati nell’ambito del “bilancio consolidato” della Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2008, alla quale si rimanda, mentre per i nuovi principi contabili e interpretazioni adottati

dall'Unione Europea a partire dal 1[^] gennaio 2009, si rinvia a quanto dettagliatamente esposto nella Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2009.

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 30 settembre 2009 nelle operazioni di conversione sono i seguenti:

	Cambio medio	Cambio finale
Dollaro USA	1,36497	1,4643

I "Principi contabili" sono coerenti con quelli utilizzati per la redazione del bilancio annuale del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, 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 nove 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.

In particolare, i proventi relativi alle alienazioni di immobili sono sensibili alle variazioni di volume del compravenduto che, nel caso di specie, oltre che per l'attività di *trading* è significativamente influenzato dalle "aree in sviluppo". Infatti, la cessione di porzioni rilevanti del patrimonio immobiliare, qualora a seguito dei fattori sopra menzionati sia concentrata in un breve lasso temporale determina variazioni importanti nei ricavi.

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, fondi di ristrutturazione, 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 riflesse 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 2008 si è avuta la movimentazione indicata nella sotto indicata tabella:

	30.9.2009			31.12.2008		
	Valore lordo	Fondi di ammortamento e svalutazione	Valore netto	Valore lordo	Fondi di ammortamento e svalutazione	Valore netto
Investimenti immobiliari	1.515.448	273.437	1.242.011	1.519.145	246.737	1.272.408
Immobilizzazioni in corso e acconti	9.736		9.736	13.982		13.982
	1.525.184	273.437	1.251.747	1.533.127	246.737	1.286.390
Immobili di proprietà	70.492	6.803	63.689	70.043	4.999	65.044
Immobilizzazioni in corso e acconti	408		408	408		408
	70.900	6.803	64.097	70.451	4.999	65.452
Altri beni	6.767	1.741	5.026	6.869	1.476	5.393
Acconti	8.280		8.280	8.670		8.670
	15.047	1.741	13.306	15.539	1.476	14.063
Totale	1.611.131	281.981	1.329.150	1.619.117	253.212	1.365.905

Le variazioni intervenute nel periodo sono state le seguenti:

	31.12.2008	Variazione area di consolidamento	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti e svalutazioni	30.9.2009
Investimenti immobiliari	1.272.408		4.547	(10.392)	(24.552)	1.242.011
Immobilizzazioni in corso e acconti	13.982			(4.246)		9.736
	1.286.390		4.547	(14.638)	(24.552)	1.251.747
Immobili di proprietà	65.044		449		(1.804)	63.689
Immobilizzazioni in corso e acconti	408					408
	65.452		449		(1.804)	64.097
Altri beni	5.393		16	(109)	(274)	5.026
Acconti	8.670			(390)		8.280
	14.063		16	(499)	(274)	13.306
Totale	1.365.905		5.012	(15.137)	(26.630)	1.329.150

“Investimenti immobiliari”

Gli incrementi si riferiscono principalmente all’ultimazione dei lavori di ristrutturazione dell’immobile sito in Parigi Champs Elysées.

Gli acconti degli investimenti immobiliari registrano un decremento per effetto dell’ultimazione dell’immobile in Parigi sopra descritto.

Gli altri decrementi sono principalmente dovuti all’effetto cambio dollaro / euro per l’immobile in New York.

Le svalutazioni effettuate nel periodo per adeguare il valore degli investimenti al *fair value* ammontano a euro 5.565 mila.

“Altri beni”

La movimentazione relativa a “Altri beni” ha riguardato l’acquisto di macchine elettroniche e la cessione di mobili e arredi non più utilizzati.

Nota 2 – Altre attività non correnti

Comprendono:

	30.9.2009	31.12.2008	Variazione
Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto:			
• Imprese collegate e a controllo congiunto	24.701	41.770	(17.069)
Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (<i>available for sale</i>):			
• Partecipazioni in altre imprese	69	5.872	(5.803)
Crediti finanziari:			
• Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti	17.021	16.293	728
Crediti vari e altre attività non correnti	36.096	36.052	44
Totale	77.887	99.987	(22.100)

Partecipazioni in imprese collegate e a controllo congiunto

Sono così dettagliate:

	31.12.2008	Investimenti	Dismissioni	Quota del risultato	Svalutazioni	30.9.2009
Impresol S.r.l.	70			(60)		10
Diaz Imm.re S.r.l.	2.299			(855)		1.444
Turati Imm.re S.r.l.	9.047			(128)	(4.935)	3.984
Mariner S.r.l.	11.541			(11.091)		450
Badrutt's Palace Hotel Ag	17.963					17.963
Landinv Holdings Ltd	850					850
Totale	41.770			(12.134)	(4.935)	24.701

La “quota del risultato” per la società Mariner S.r.l. è influenzato dalla svalutazione che la stessa ha effettuato per recepire il valore di mercato attribuito all’immobile posseduto e valutato sulla base di una perizia redatta da esperto indipendente.

La “svalutazione” appostata per la società Turati Imm.re S.r.l. si è resa necessaria per adeguare il valore di carico a quanto espresso in manifestazioni di interesse ricevute.

Partecipazioni in altre imprese

La movimentazione del periodo è riepilogata nella sotto indicata tabella:

	31.12.2008	Investimenti	Cessioni	Variazione del fair value	Riclassifiche e altri movimenti	30.9.2009
IPI S.p.A.	5.803		(5.803)			
Altre minori	69					69
Totale	5.872		(5.803)			69

Per quanto concerne la partecipazione detenuta in IPI S.p.A., in adesione all’Offerta Pubblica di Acquisto lanciata da Banca Intermobiliare, la totalità delle azioni possedute in portafoglio è stata alienata.

Conseguentemente, contabilmente è stata rilasciata la riserva di patrimonio netto che si era creata in sede di valutazione al termine dei precedenti esercizi e l’effetto a conto economico registrato con la cessione è stato rilevato tra le “Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti”.

Crediti finanziari e le altre attività finanziarie non correnti

Sono così composti:

	30.9.2009	31.12.2008	Variazione
Crediti finanziari verso imprese collegate	15.878	15.380	498
Crediti finanziari verso parti correlate	209	203	6
Strumenti finanziari derivati	934	710	224
Totale	17.021	16.293	728

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:

	30.9.2009	31.12.2008	Variazione
Imposte chieste a rimborso	35.899	35.600	299
Depositi cauzionali	197	452	(255)
Totale	36.096	36.052	44

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:

	31.12.2008	Variazione area di consolida- mento	Incrementi	Decrementi	30.9.2009
• Prodotti in corso di lavorazione	1.032.745		28.241	(21.233)	1.039.753
• Lavori in corso su ordinazione	-				-
• Prodotti finiti e merci	584.574			(34.098)	550.476
• Acconti	2.958			(710)	2.248
Totale	1.620.277		28.241	(56.041)	1.592.477

Tra gli incrementi del periodo si segnalano:

- capitalizzazione, come in esercizi precedenti e in osservanza dei principi contabili di riferimento, di interessi su finanziamenti specifici per euro 22,3 milioni,
- opere di sviluppo e urbanizzazione per euro 5,9 milioni.

Tra i decrementi si evidenziano le vendite degli immobili siti in Milano, via Ripamonti, via S. Spirito e via Olgettina, in Villeneuve La Garenne, in Savona, Biella e Pavia.

Si ricorda che al 30 giugno 2009 erano state appostate rettifiche di valore per euro 29.434 mila al fine di adeguare il valore di carico a quello di mercato indicato da periti indipendenti (Reag e DTZ), rettifiche che sono state mantenute nel presente resoconto.

Nota 4 – Crediti commerciali, vari e altre attività correnti

Sono così analizzabili:

	30.9.2009	31.12.2008	Variazione
Crediti commerciali:			
• Crediti verso clienti	34.794	36.944	(2.150)
• Crediti verso controllanti	2.265	2.265	
• Crediti verso parti correlate	205	200	5
	37.264	39.409	(2.145)
Crediti vari e altre attività correnti:			
• Crediti tributari	68.860	69.383	(523)
• Crediti verso altri	4.516	5.840	(1.324)
Totale	110.640	114.632	(3.992)

“Crediti verso clienti”

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

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

“Crediti tributari”

Accolgono essenzialmente crediti Iva per euro 60.077 mila e crediti Ires e Irap relativi ad acconti versati per euro 8.436 mila.

Nota 5 – Passività finanziarie

Passività finanziarie non correnti

Sono così composte:

	30.9.2009	31.12.2008	Variazione
• Debiti verso banche	663.417	1.674.652	(1.011.235)
• Obbligazioni convertibili	207.974	202.299	5.675
• Altri debiti finanziari	46.814	57.601	(10.787)
	918.205	1.934.552	(1.016.347)
Passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine	207.310	213.323	(6.013)
Totale	1.125.515	2.147.875	(1.022.360)

“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 € 100.000.000.

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 46.814 mila (euro 57.601 mila al 31 dicembre 2008) e comprendono debiti conseguenti alla valutazione di derivati per euro 46.779 mila (euro 57.556 mila al 31 dicembre 2008) trattati in “*hedge accounting*”.

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

Passività finanziarie correnti

Sono così composte:

	30.9.2009	31.12.2008	Variazione
Debiti finanziari (quota a breve termine):			
• Debiti verso banche	1.805.435	738.953	1.066.482
Altre passività finanziarie	51.635	1.471	50.164
Totale	1.857.070	740.424	1.116.646

Le *altre passività finanziarie* comprendono gli interessi maturati al 30 settembre 2009 sul prestito obbligazionario convertibile per euro 874 mila e debiti conseguenti alla valutazione di derivati trattati in “*hedge accounting*” per euro 50.761 mila.

Nota 6 – Debiti commerciali, vari e altre passività correnti

Ammontano al 30 settembre 2009 a euro 249.619 mila e comprendono prevalentemente debiti verso fornitori (euro 86.937 mila) e acconti ricevuti da clienti per iniziative immobiliari (euro 133.119 mila).

Nota 7 – Ricavi

Ammontano a euro 104.833 mila. La ripartizione per settore di attività è la seguente:

	Sviluppo	Reddito	Trading	Ricavi non allocati	Totale consolidato
30 settembre 2009	20	62.399	42.414		104.833
30 settembre 2008	3.899	38.408	18.613		60.920

Sono così ripartiti per area geografica:

	30 settembre 2009		30 settembre 2008	
Italia	45.166	43%	21.827	36%
Eestero	59.667	57%	39.093	64%
Totale	104.833	100%	60.920	100%

In particolare, al 30 settembre 2009 sono riferiti a:

- euro 78.940 mila canoni di locazione
- euro 25.893 mila vendita di immobili

Nota 8 – Altri proventi

La ripartizione per settore di attività è la seguente:

	Sviluppo	Reddito	Trading	Ricavi non allocati	Totale consolidato
30 settembre 2009	6.115	2.584	1.425	944	11.068
30 settembre 2008	29.650	2.135	7.414	63	39.262

Nota 9 – Costi per servizi

Sono così composti nello loro grandezze principali:

	30 settembre 2009	30 settembre 2008
Bonifiche, progettazione e costruzione	14.714	47.422
Gestione immobili	10.723	13.274
Pubblicità e servizi commerciali	645	1.670
Consulenze, legali e notarili	14.065	2.886
Altri servizi	6.439	9.983
Totale	46.586	75.235

Nota 10 – Altri costi operativi

Sono così composti nello loro grandezze principali:

	30 settembre 2009	30 settembre 2008
Canoni per affitti e noleggi	1.488	3.841
Accantonamento svalutazione crediti	4.234	1.936
Accantonamenti per rischi ed oneri	26.778	7.584
Imposta Comunale sugli Immobili	2.438	2.397
Altri oneri	4.108	4.548
	39.046	20.306
Altri oneri non ricorrenti		4.400
Totale	39.046	24.706

La voce “*Canoni per affitti e noleggi*” comprende costi verso parti correlate per euro 287 mila.

Gli “*Accantonamenti per rischi ed oneri*” sono stati appostati principalmente a fronte di costi stimati per consulenze di natura legale, fiscale e finanziaria.

Nota 11 – Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita

Erano tutti riferiti all'investimento nell'immobile in New York, sito in 660 Madison Avenue che al 30 settembre 2008 era classificato come destinato alla vendita.

Consistenza del personale

I dati relativi alla consistenza ed ai movimenti del personale del Gruppo Risanamento avvenuti nel corso del 2009 sono i seguenti:

	Saldo al 31.12.08	Variazione area di consolidamento	Incrementi	Decrementi	Saldo al 30.9.09	Media del periodo
Dirigenti	11			(1)	10	11
Impiegati e quadri	49		5	(10)	44	44
Portieri e addetti pulizia			1		1	
	60		6	(11)	55	55

Informativa di settore

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

Segmento Primario

Al 30 settembre 2009 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	
	30 settembre		30 settembre		30 settembre		30 settembre		30 settembre	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Ricavi	20	3.899	62.399	38.408	42.414	18.613	0	0	104.833	60.920
Variazione delle rimanenze	28.061	37.481	0	0	(55.149)	(37.495)	0	0	(27.088)	(14)
Altri proventi	6.115	29.650	2.584	2.135	1.425	7.414	944	63	11.068	39.262
Valore della Produzione	34.196	71.030	64.983	40.543	(11.310)	(11.468)	944	63	88.813	100.168
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	(17.319)	(45.389)	(11.420)	(9.940)	(5.667)	(11.802)	(12.180)	(8.104)	(46.586)	(75.235)
Costi del personale	(1.205)	(1.375)	(664)	(653)	0	(36)	(3.703)	(6.239)	(5.572)	(8.303)
Altri costi operativi	(3.920)	(4.810)	(5.957)	(3.225)	(7.408)	(8.667)	(21.761)	(8.004)	(39.046)	(24.706)
EBITDA	11.752	19.456	46.942	26.725	(24.385)	(31.973)	(36.700)	(22.284)	(2.391)	(8.076)
Ammortamenti	(177)	(1.338)	(19.037)	(12.958)	0	0	(1.903)	(1.935)	(21.117)	(16.231)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	1.042	(77)	(6.463)	0	(4.975)	(391)	(18.450)	37	(28.846)	(431)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	12.617	18.041	21.442	13.767	(29.360)	(32.364)	(57.053)	(24.182)	(52.354)	(24.738)
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto									(12.134)	(2.393)
Proventi/(oneri) finanziari									(122.218)	(113.823)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO									(186.706)	(140.954)
Imposte sul reddito del periodo									(26.514)	24.821
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO									(213.220)	(116.133)
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita									0	(52.486)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO									(213.220)	(168.619)
Attribuibile a:										
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo									(213.220)	(168.619)
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi									0	0

Le attività e le passività suddivise per settore al 30 settembre 2009 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore					
(valori in migliaia)	Sviluppo	Reddito	Trading	Importi non allocati	Totale
Attività del settore	1.000.607	1.315.628	724.085	213.407	3.253.727
Partecipazione in collegate			6.738	17.963	24.701
Totale attività	<u>1.000.607</u>	<u>1.315.628</u>	<u>730.823</u>	<u>231.370</u>	<u>3.278.428</u>
Passività del settore	<u>896.090</u>	<u>1.421.617</u>	<u>625.981</u>	<u>448.025</u>	<u>3.391.713</u>

Le attività e le passività suddivise per settore al 30 settembre 2008 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore					
(valori in migliaia)	Sviluppo	Reddito	Trading	Importi non allocati	Totale
Attività del settore	1.174.467	953.029	807.957	224.498	3.159.951
Partecipazione in collegate	0	0	24.516	17.963	42.479
Attività destinate alla vendita	0	209.998	0	0	209.998
Totale attività	<u>1.174.467</u>	<u>1.163.027</u>	<u>832.473</u>	<u>242.461</u>	<u>3.412.428</u>
Passività del settore	1.091.049	944.160	663.027	291.746	2.989.982
Passività correlate ad attività destinate alla vendita	0	190.498	0	0	190.498
Totale passività	<u>1.091.049</u>	<u>1.134.658</u>	<u>663.027</u>	<u>291.746</u>	<u>3.180.480</u>

Segmento secondario

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

(valori in migliaia)	Italia		Estero		Consolidato	
	30 settembre		30 settembre		30 settembre	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Ricavi	45.166	21.827	59.667	39.093	104.833	60.920
Variazione delle rimanenze	(22.615)	(14)	(4.473)	0	(27.088)	(14)
Altri proventi	8.499	34.896	2.569	4.366	11.068	39.262
Valore della Produzione	31.050	56.709	57.763	43.459	88.813	100.168
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	(35.027)	(64.415)	(11.559)	(10.820)	(46.586)	(75.235)
Costi del personale	(4.908)	(7.650)	(664)	(653)	(5.572)	(8.303)
Altri costi operativi	(35.215)	(21.479)	(3.831)	(3.227)	(39.046)	(24.706)
EBITDA	(44.100)	(36.835)	41.709	28.759	(2.391)	(8.076)
Ammortamenti	(4.981)	(3.274)	(16.136)	(12.957)	(21.117)	(16.231)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(22.319)	(431)	(6.527)	0	(28.846)	(431)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(71.400)	(40.540)	19.046	15.802	(52.354)	(24.738)
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto					(12.134)	(2.393)
Proventi/(oneri) finanziari					(122.218)	(113.823)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO					(186.706)	(140.954)
Imposte sul reddito del periodo					(26.514)	24.821
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO					(213.220)	(116.133)
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita					0	(52.486)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO					(213.220)	(168.619)
Attribuibile a:						
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo					(213.220)	(168.619)
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi					0	0

Le attività e le passività per area geografica al 30 settembre 2009 sono riepilogate nella seguente tabella:

Attività e Passività per area geografica (valori in migliaia)			
	Italia	Estero	Totale
Attività	<u><u>2.139.194</u></u>	<u><u>1.139.234</u></u>	<u><u>3.278.428</u></u>
Passività	<u><u>2.211.249</u></u>	<u><u>1.180.464</u></u>	<u><u>3.391.713</u></u>

Le stesse informazioni relative al 30 settembre 2008 sono di seguito riportate.

Attività e Passività per area geografica (valori in migliaia)			
	Italia	Estero	Totale
Attività	2.209.346	993.084	3.202.430
Attività destinate alla vendita	0	209.998	209.998
Totale attività	<u><u>2.209.346</u></u>	<u><u>1.203.082</u></u>	<u><u>3.412.428</u></u>
Passività	2.045.049	944.933	2.989.982
Passività correlate ad attività destinate alla vendita	0	190.498	190.498
Totale passività	<u><u>2.045.049</u></u>	<u><u>1.135.431</u></u>	<u><u>3.180.480</u></u>

STRUMENTI FINANZIARI

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

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

Sono così riepilogati:

Contraente	Controparte	Denominazione	Finalità	Nozionale ('000)	Paga	Riceve	Periodicità regolamenti	Scadenza
Etoile Francois 1er Sarl	Credit Mutuel	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 96.426 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014
Etoile Deuxième Sarl	Credit Mutuel	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 83.764 (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	€ 198.222,5 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 6 mesi	Semestrale	2015
Sviluppo Comparto 3 Srl	Unicredit Banca d'Impresa Spa	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 20.000	Tasso Fisso	Euribor 6 mesi	Semestrale	2012
Etoile 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 Elysées 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
MSG Residenze Srl	IntesaSanpaolo Spa	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 40.000,00	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2010
Risanamento Spa	Banca Popolare di Milano Scarl	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 47.100,00 (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	€ 66.985,60 (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	€ 31.750,40 (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	€ 15.004,00 (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	€ 231.061,60 (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	€ 37.074,40 (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	€ 223.124,00 (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	USD 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	USD 25.000,00	Tasso semi fisso	Libor 1 mese BBA	Mensile	2010
Etoile 660 Madison Mezz 2 LLC	Wachovia Bank NA	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	USD 25.000,00	Tasso semi fisso	Libor 1 mese BBA	Mensile	2010
Etoile 660 Madison Mezz 3 LLC	Wachovia Bank NA	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	USD 50.000,00	Tasso semi fisso	Libor 1 mese BBA	Mensile	2010
Sviluppo Comparto 5 Srl	The Royal Bank of Scotland Plc	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 48.000,00 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2009

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, Daniela Oggioni, 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 30 settembre 2009 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.