



RISANAMENTO

*Relazione trimestrale consolidata
al 31 marzo 2007*

Approvata dal Consiglio di Amministrazione del 14 maggio 2007

Presentazione della rendicontazione trimestrale

La relazione trimestrale è costituita dai prospetti contabili, dalle note di commento a tali prospetti e dalle osservazioni del Consiglio di Amministrazione sull'andamento gestionale e sui fatti più significativi del trimestre.

A partire dal 1° gennaio 2005, in seguito all'entrata in vigore del Regolamento europeo n. 1606 del luglio 2002, il Gruppo Risanamento redige i conti annuali consolidati secondo gli Ias/Ifrs.

Pertanto la presente relazione trimestrale è stata predisposta secondo i principi contabili internazionali seguendo per forma e contenuto, come consentito dall'art. 82 del Regolamento Emittenti, lo schema di cui all'allegato 3D del Regolamento stesso.

Osservazioni del Consiglio di Amministrazione

Contesto operativo

Nel 2006 l'economia internazionale ha presentato uno scenario favorevole caratterizzato da una lievitazione del prodotto interno lordo del 5,3 % e il positivo andamento ha interessato anche l'area "euro", cresciuta mediamente del 2,8 %.

Il mercato nazionale, anche se con risultati inferiori alla media europea, ha registrato un miglioramento dell'attività produttiva e del prodotto interno lordo del 1,9 %, soprattutto in virtù dell'aumento dei consumi interni, del buon andamento del mercato del lavoro e della crescita delle esportazioni conseguenti all'espansione del commercio internazionale.

Le prospettive per il 2007 appaiono positive anche se non vanno tuttavia trascurate alcune fonti di rischio fra le quali si ricordano le tensioni di natura geopolitica legate all'area mediorientale, l'incremento delle quotazioni delle materie prime industriali e del mercato energetico, nonché l'andamento dei tassi di interesse previsti ancora in crescita.

In tale contesto macroeconomico il mercato immobiliare italiano mostra andamenti che, sebbene in rallentamento, evidenziano una sostanziale tenuta.

In particolare, il mercato domestico sembra orientarsi verso la fine del ciclo di forte espansione e l'avvio di un periodo di calma e di stabilizzazione dei prezzi, dei rendimenti e dei volumi.

Il pericolo di una repentina inversione di tendenza, come accaduto in Spagna e negli Stati Uniti appare tuttavia remoto in quanto l'esplosione dei prezzi registrata nel paese iberico non ha avuto riscontro nel nostro paese e, in secondo luogo, le famiglie italiane sono tradizionalmente ostili alla sovraesposizione debitoria, principale causa delle situazioni di crisi che hanno interessato il mercato residenziale d'oltreoceano.

Sono previsti inoltre effetti positivi dalle novità legislative, in particolare correlate all'avvento delle "Siiq", che genereranno nuove opportunità di investimento in immobili a reddito e che dovrebbero, in ultima analisi, contribuire a garantire la stabilità del mercato scongiurando la possibile caduta dei prezzi.

Andamento della gestione

Il Gruppo Risanamento presenta nei primi tre mesi del 2007 un risultato netto negativo di 15,4 milioni di euro, a fronte di un utile di 3,4 milioni di euro relativo al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Nel primo trimestre, come esaurientemente indicato nella "Relazione sulla Gestione" del bilancio chiuso al 31 dicembre 2006, si sono realizzate operazioni di acquisizione di patrimonio immobiliare strategico e di "trading" volte, da un lato a completare e valorizzare i progetti di sviluppo, e dall'altro a differenziare l'offerta di portafoglio da destinare alla commercializzazione.

La distribuzione temporale delle operazioni complessivamente previste per l'esercizio ha riservato alla prima frazione dell'anno gli investimenti immobiliari, trasladando a periodi successivi la realizzazione delle plusvalenze derivanti dalle cessioni, seppur formalizzate in contratti preliminari o in via di definizione.

Conseguentemente ne ha sofferto il risultato economico del trimestre che, dovendo esprimersi su un ristretto arco temporale, non ha potuto, soprattutto in una attività prevalentemente di sviluppo quale quella del Gruppo Risanamento, compiutamente palesare le risultanze operative dell'attività societaria.

Si segnala infine il risultato positivo di 3,5 milioni di euro rilevato direttamente a patrimonio netto, senza quindi transitare a conto economico, in linea con l'applicazione dei principi contabili internazionali e la normativa nazionale vigente.

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, ricordando nel contempo che nel trimestre in analisi sono stati sottoscritti prevalentemente accordi preliminari che produrranno i loro effetti economici nel corso dell'esercizio.

In particolare vengono analizzate di seguito le principali operazioni realizzate nei diversi settori in cui ha operato il Gruppo Risanamento, cioè

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

Investimenti in immobili e partecipazioni

- a seguito delle delibere dei Consigli di Amministrazione di Risanamento S.p.A. e di Milano Santa Giulia S.p.A., debitamente supportate da idonee relazioni valutative predisposte da perito indipendente, in data 31 gennaio 2007 la controllata ha sottoscritto con URBE S.r.l., parte correlata del Gruppo Risanamento, un preliminare condizionato per l'acquisto di una porzione immobiliare denominata "La Cittadella", composta da quattro fabbricati e da aree limitrofe aventi potenzialità edificatorie, ubicata nella parte nord della più vasta area oggetto del Programma Integrato di Intervento Montecity - Rogoredo.

Tale acquisizione, valorizzata per un corrispettivo di 60 milioni di euro, è considerata strategica in quanto la particolare localizzazione la caratterizza come "porta di ingresso" del progetto generale di "Milano Santa Giulia – Montecity - Rogoredo" e la singolarità del prodotto edilizio, identificato da una forte e qualitativa identità architettonica, l'esplicita come unica presenza immobiliare allo stato attuale e pertanto la sola a rappresentare e simboleggiare la globale immagine dello sviluppo dell'intera iniziativa.

La formalizzazione del contratto definitivo inizialmente prevista, previa verifica della condizione, entro il 30 aprile 2007 sarà effettuata nel corso del mese di maggio. Inoltre è in corso di definizione il contratto di finanziamento con Banca Popolare di Milano volto a supportare l'investimento che prevede in dettaglio una apertura di credito in conto corrente con garanzia ipotecaria per l'importo complessivo di 50 milioni di euro. Tale finanziamento avrà una durata di 10 anni, di cui i primi due di preammortamento.

- nel mese di febbraio:
 - la controllata Ri Estate S.p.A. ha sottoscritto con Impresol S.r.l. un preliminare di acquisto relativo ad immobili ed aree siti principalmente in Piemonte, Liguria e di un complesso immobiliare a Bruxelles per il corrispettivo complessivo di 12,2 milioni di euro. Il contratto definitivo è previsto entro il 30 settembre 2007.
Tale preliminare tende ad accelerare il procedimento di liquidazione della Impresol S.r.l., società nella quale Risanamento S.p.A. partecipa al 30% del capitale sociale;
 - la controllata Risanamento Europe S.a. ha sottoscritto un preliminare per l'acquisto del 100% delle quote del fondo "Progetto Uffici Fondo Comune di Investimento Immobiliare

Speculativo” di tipo chiuso e riservato agli investitori qualificati. Il fondo risulta proprietario, fra l’altro, di unità immobiliari site in Milano, in Corso Vittorio Emanuele n. 24-28, in Torino, in Corso Parco Regio n. 43, e dell’edificio cielo terra sito in Segrate e noto come palazzo Bernini. Il prezzo pattuito per l’acquisto delle quote del fondo, determinato attribuendo agli immobili descritti un valore di circa 107 milioni di euro, ammonta complessivamente a circa 52 milioni di euro ed è soggetto ad aggiustamenti in base alle risultanze della situazione patrimoniale del fondo riferita alla data del “closing”, ad oggi previsto per il mese di maggio;

- nel corso del mese di marzo sono stati redatti:
 - un contratto preliminare con il quale Aedes Financial Service S.r.l. si è impegnata a cedere a Risanamento S.p.A. un immobile sito in Biella per un corrispettivo di 6 milioni di euro; il rogito dovrà essere stipulato entro il 1[^] luglio 2007;
 - un contratto preliminare con il quale Aedilia Nord Est S.r.l. si è impegnata a cedere a Risanamento S.p.A. un complesso immobiliare denominato “Centro Torri” sito in Comune di Torri di Quartesolo, per un prezzo di 38 milioni di euro; il contratto definitivo è previsto entro il 1[^] luglio 2007;

Cessioni di immobili

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

Progetti in sviluppo

Area Milano Santa Giulia

Nel corso del primo trimestre i lavori di costruzione degli edifici destinati ad accogliere la sede europea di SKY hanno raggiunto una percentuale di completamento pari al 35%, mentre per quanto riguarda l’iniziativa denominata “Ellisse”, relativa al complesso residenziale di lusso, sono proseguiti i lavori di progettazione in collaborazione con l’architetto Norman Foster.

E’ inoltre continuata l’opera di bonifica, sia nell’area ex-Redaelli che in quella ex-Montedison, e si prevede che possa essere ultimata nel corso dei prossimi mesi.

Per quanto concerne gli aspetti finanziari, si rileva che la società MSG Residenze S.r.l., controllata al 100% da Risanamento S.p.A., ha sottoscritto in data 29 marzo 2007 un contratto di finanziamento ipotecario a medio lungo termine con IntesaSanPaolo S.p.A. e Hypo Real Estate Bank International Ag, in qualità di “Joint Mandated Lead Arrangers”, per un ammontare complessivo pari a euro 726 milioni. Tale finanziamento è finalizzato alla realizzazione del complesso residenziale di prestigio progettato da Norman Foster.

Area “ex Falck”

E' proseguita l'attività di progettazione urbanistica in collaborazione con lo studio Renzo Piano Building Workshop di concerto con il Comune di Sesto San Giovanni al fine di presentare, per l'approvazione del Presidente della Regione Lombardia, l'”Accordo di Programma”, strumento tecnico per l'attuazione del Piano Integrato di Intervento (P.I.I.).

Si segnala inoltre che, dopo aver terminato nel corso del 2006 le iniziative di recupero delle opere in ferro, hanno avuto inizio le attività di demolizione muraria e, parallelamente, procedono i “test pilota” relativi alle bonifiche.

Analisi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento

Al fine di facilitare l'analisi complessiva della situazione economica e patrimoniale del Gruppo Risanamento, si presentano di seguito gli schemi sintetici e/o riclassificati del "conto economico" e dello "stato patrimoniale".

Le principali grandezze, o gli scostamenti più significativi rispetto al periodo precedente, sono sinteticamente illustrate e commentate, rinviando per gli ulteriori dettagli alle note esplicative ed integrative.

Per quanto concerne invece la situazione finanziaria, il prospetto della "posizione finanziaria netta" è supportato dall'esame delle proprie differenti componenti, dalle informazioni sull'attività di finanziamento e dal "rendiconto finanziario".

CONTTO ECONOMICO	31.3.2007	31.3.2006
Valore della produzione	41.466	44.924
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	-27.520	-20.962
Costi del personale	-1.985	-1.485
Altri costi operativi	-3.385	-2.819
EBITDA	8.576	19.658
Ammortamenti	-4.706	-5.111
Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti	-39	0
Risultato operativo (EBIT)	3.831	14.547
Gestione finanziaria	-23.358	-13.163
Risultato prima delle imposte	-19.527	1.384
Imposte sul reddito del periodo	4.067	2.014
Risultato derivante dalle attività di funzionamento	-15.460	3.398
Risultato netto da attività destinate alla vendita	0	0
Risultato netto del periodo	-15.460	3.398
Attribuibile a:		
Risultato del periodo attribuibile alla Capogruppo	-15.460	3.398
Risultato del periodo di pertinenza di Azionisti terzi	0	0

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

In particolare nel presente trimestre i *ricavi* risultano composti unicamente da *canoni di locazione* per 12,5 milioni di euro. Tale componente reddituale, che genera flussi economici e finanziari costanti nel tempo, si è incrementata di circa il 20% rispetto al precedente periodo amministrativo ed è attribuibile sostanzialmente agli investimenti nel portafoglio immobiliare francese.

Gli *altri proventi*, pari a 7 milioni di euro, accolgono i riaddebiti ai locatari degli oneri per loro conto sostenuti, mentre la *variazione delle rimanenze*, che presenta un saldo positivo di 21,9 milioni di euro, risente degli oneri capitalizzati sulle iniziative di sviluppo.

In conclusione, pur in presenza di un *Valore della produzione* sostanzialmente omogeneo nei due trimestri posti a confronto, è opportuno rilevare come l'assenza di cessioni, dirette o indirette tramite veicoli societari, ha comportato un minor beneficio nel conto economico della situazione in esame.

I *“Costi per servizi”* sono composti per il 72% da oneri di costruzione, bonifica e progettazione, quindi prevalentemente capitalizzati sulle varie iniziative e correlati con la voce *variazione delle rimanenze*, e per il 12% da costi di pubblicità e di gestione del patrimonio immobiliare.

Il *“Risultato operativo”*, presenta un saldo positivo di 3,8 milioni di euro, pari al 9,2% del *valore della produzione*.

Per quanto concerne la *“Gestione finanziaria”*, il cui risultato netto si attesta a 23 milioni di euro, si evidenzia un significativo incremento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Tale performance è coerente con la politica di investimento e di sviluppo del Gruppo ed è oggetto di apposite analisi nella sezione dedicata.

Infine le *“Imposte sul reddito del periodo”*, che presentano un saldo positivo di 4 milioni di euro, sono composte dalla sommatoria dell'importo delle imposte correnti e dal contributo positivo generato dalla fiscalità anticipata.

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

STATO PATRIMONIALE	31.3.2007	31.12.2006
Attività non correnti	1.191.961	1.172.713
Attività correnti	1.424.715	1.379.260
Passività non correnti	-164.592	-162.370
Passività correnti	-229.467	-220.334
Capitale investito netto	2.222.617	2.169.269
Patrimonio netto di Gruppo	457.679	469.607
Patrimonio netto di Terzi	0	0
Totale Patrimonio Netto	457.679	469.607
Posizione Finanziaria Netta	1.764.938	1.699.662
Mezzi finanziari netti	2.222.617	2.169.269

Come precedentemente indicato, la situazione patrimoniale del Gruppo si è mantenuta sostanzialmente allineata a quanto presentato in sede di chiusura del bilancio d'esercizio.

In particolare il patrimonio immobiliare, di investimento o di trading e sviluppo, risulta incrementato di circa 52 milioni di euro, di cui 20 milioni di euro riconducibili ai costi capitalizzati sulle iniziative di sviluppo, che trovano evidenza nella correlata voce di conto economico, mentre 32 milioni di euro sono relativi ad acconti e costi di costruzione contabilizzati nelle immobilizzazioni in corso.

Le passività non correnti non hanno manifestato significativi scostamenti, mentre l'incremento che ha interessato le passività correnti è riferibile agli acconti ricevuti per preliminari sottoscritti.

Infine, per quanto concerne il patrimonio netto, relativo esclusivamente al Gruppo, la variazione è risultata dai complessivi effetti derivanti dagli utili che hanno interessato direttamente il patrimonio netto, in applicazione dei principi contabili internazionali, con la perdita transitata invece dal conto economico. Si rimanda comunque al “Prospetto dei movimenti di patrimonio netto” ove sono dettagliatamente indicate tutte le movimentazioni del periodo.

Posizione Finanziaria Netta

La composizione della posizione finanziaria netta risulta essere la seguente:

(valori in €/000)

	31.03.2007	31.12.2006
● Passività finanziarie correnti	(391.078)	(342.993)
● Passività finanziarie non correnti	(1.462.372)	(1.448.356)
● Disponibilità e cassa	41.942	48.186
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	46.570	43.501
Posizione Finanziaria Netta	(1.764.938)	(1.699.662)

L'incremento della posizione finanziaria netta nel trimestre in esame, connesso principalmente agli investimenti sostenuti per le iniziative di sviluppo, deve ritenersi congruo con gli impegni e la dinamica del Gruppo.

Si evidenzia inoltre che gli eventi finanziari pubblicamente comunicati, come l'emissione del prestito obbligazionario convertibile per 220 milioni di euro, che ha visto la positiva conclusione il 10 maggio 2007 con l'erogazione dell'importo sottoscritto, ed il contratto di finanziamento di circa 726 milioni di euro ottenuto per la realizzazione delle residenze di lusso di Milano Santa Giulia, produrranno i loro effetti economici/patrimoniali già a partire dal secondo trimestre del 2007 e consentiranno di migliorare la posizione finanziaria netta sia in termini di valore assoluto che come struttura del debito, andando in particolare a ridurre la parte corrente.

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 350 milioni di euro (di cui 120 milioni in capo a MSG Residenze S.r.l. e destinati nel secondo trimestre del 2007 ad essere trasformati in finanziamento a medio/lungo termine), passività per locazioni finanziarie per 8,4 milioni di euro e altre passività finanziarie per 32,7 milioni di euro.

Le passività finanziarie non correnti accolgono le quote a medio e lungo termine (scadenza oltre i 12 mesi) dei debiti verso le banche per 1.236,7 milioni di euro, passività per locazioni finanziarie per 238,2 milioni di euro e altri debiti finanziari per 4,6 milioni di euro. Tali poste sono rettificate in diminuzione, nell'ambito del "costo ammortizzato" previsto dai principi contabili internazionali, dell'importo non ancora ammortizzato degli oneri accessori ai finanziamenti, pari a 17,1 milioni di euro.

I crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti includono i crediti finanziari verso imprese collegate per circa 28,6 milioni di euro, altri crediti finanziari per 17,2 milioni di euro e titoli per 0,7 milioni di euro.

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

Eventi successivi

- In data 16 aprile 2007 Risanamento Spa ha acquisito il 25% del capitale sociale di 400 Fifth Avenue Holding S.p.A. che, tramite veicoli societari interamente posseduti, detiene la completa proprietà di un'area di sviluppo a Manhattan, New York, al n. 400 di 5th Avenue e oggetto di un'iniziativa per la realizzazione di un immobile per circa 45.000 mq a destinazione mista (commerciale, residenziale/direzionale e ricettivo)
- il 20 aprile, a seguito di aggiudicazione mediante asta, è stato sottoscritto il contratto preliminare per l'acquisto da parte della Capogruppo di un portafoglio immobiliare detenuto da BiPielle Real Estate per il prezzo complessivo di 26,6 milioni di euro. Tale investimento si compone di nove immobili a destinazione mista ubicati nelle città di Roma, per cinque unità, Milano, Alassio, Pietrasanta e Perugia. I contratti definitivi saranno stipulati entro il 31 maggio 2007
- nel mese di aprile la controllata Milano Santa Giulia S.p.A. ha finalizzato un contratto preliminare di affitto di ramo d'azienda con Rinascente S.p.A. impegnandosi a concedere il diritto di godimento di un'ampia unità immobiliare di circa 6.400 mq situata al centro della "promenade" commerciale prevista nella zona nord del progetto di Santa Giulia. Il contratto di affitto presenta una durata di nove anni rinnovabili per ulteriori nove esercizi e la locazione decorrerà dalla data di apertura al pubblico dei locali, prevista nel primo trimestre del 2010
- in data 10 maggio 2007 si è perfezionata l'emissione del Prestito Obbligazionario Convertibile "€ 220.000.000 1.00 per cent. Convertible Bonds due 2014" con il versamento dei fondi da parte dei sottoscrittori e la quotazione del titolo presso "Borse Luxembourg"
- in data 11 maggio 2007, in esecuzione al contratto preliminare sottoscritto nel primo trimestre 2007 da Risanamento S.p.A. con Real Estate Services S.p.A., si è proceduto all'acquisto dell'intero capitale sociale di GP Offices & Apartments Srl, società proprietaria delle unità immobiliari dal 2° al 7° piano site nel comune di Milano in Galleria Passerella n. 2. Il prezzo per l'acquisto delle quote del veicolo, pari a circa 3,6 milioni di euro, è stato determinato dalla consistenza del valore del patrimonio netto della società alla data del "closing", attribuendo agli immobili di proprietà un valore di 92 milioni di euro.

Evoluzione prevedibile della gestione

Per quanto concerne i prevedibili sviluppi della gestione, in relazione ai considerevoli ed interessanti investimenti effettuati e in via di definizione, si ritiene che i risultati consolidati del Gruppo Risanamento risulteranno positivi, seppur presentando profili di asimmetria nell'arco temporale.

La posizione finanziaria netta, a seguito delle nuove acquisizioni e delle previste dismissioni, nonché in considerazione delle recenti fonti di indebitamento, risulterà in linea e qualitativamente coerente con l'investimento complessivo del patrimonio immobiliare.

Prospetti contabili consolidati

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(migliaia di euro)	note	31.3.2007 (a)	31.12.2006 (b)	31.3.2006	variazioni (a-b)
Attività non correnti:					
Attività immateriali					
- Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita		603	635	591	(32)
- Attività immateriali a vita definita		603	635	591	(32)
Attività materiali	1)				
- Investimenti immobiliari		1.051.411	1.039.480	545.857	11.931
- Altri beni		8.981	7.593	4.217	1.388
		1.060.392	1.047.073	550.074	13.319
Altre attività non correnti	2)				
- Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto		49.858	49.291	3.983	567
- Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)		29.356	32.759	32.666	(3.403)
- Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti		48.917	42.815	21.767	6.102
<i>di cui con parti correlate</i>		28.609	29.131	18.227	(522)
- Crediti vari e altre attività non correnti		599	603	539	(4)
		128.730	125.468	58.955	3.262
Attività per imposte anticipate		48.053	42.352	40.417	5.701
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		1.237.778	1.215.528	650.037	22.250
Attività correnti:					
Portafoglio immobiliare	3)	1.342.542	1.302.620	1.402.274	39.922
Lavori in corso su ordinazione					
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	4)	82.173	76.640	54.096	5.533
<i>di cui con parti correlate</i>		2.637	2.637	571	
Titoli e partecipazioni		753	686	587	67
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti		1.077	81	5.082	996
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti		40.865	48.105	40.086	(7.240)
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		1.467.410	1.428.132	1.502.125	39.278
Attività destinate alla vendita:					
di natura finanziaria					
di natura non finanziaria					
TOTALE ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (C)					
TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)		2.705.188	2.643.660	2.152.162	61.528
Patrimonio netto:					
quota di pertinenza della Capogruppo		457.679	469.607	501.884	(11.928)
quota di pertinenza dei Terzi					
TOTALE PATRIMONIO NETTO (D)		457.679	469.607	501.884	(11.928)
Passività non correnti:					
Passività finanziarie non correnti	5)	1.462.372	1.448.356	1.071.482	14.016
Benefici a dipendenti		939	876	598	63
Passività per imposte differite		123.811	121.262	76.035	2.549
Fondi per rischi e oneri futuri		32.451	32.378	26.830	73
Debiti vari e altre passività non correnti		7.391	7.854	4.867	(463)
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)		1.626.964	1.610.726	1.179.812	16.238
Passività correnti:					
Passività finanziarie correnti	5)	391.078	342.993	224.375	48.085
Debiti tributari		5.001	5.650	23.804	(649)
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	6)	224.466	214.684	222.287	9.782
<i>di cui con parti correlate</i>		4.094	4.069	4.656	25
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)		620.545	563.327	470.466	57.218
Passività correlate ad attività destinate alla vendita:					
di natura finanziaria					
di natura non finanziaria					
TOTALE PASSIVITA' CORRELATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (G)					
TOTALE PASSIVITA' (H = E + F + G)		2.247.509	2.174.053	1.650.278	73.456
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)		2.705.188	2.643.660	2.152.162	61.528

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)	note	1° trimestre	1° trimestre	Anno	variazioni	
		2007	2006	2006	assolute	%
		(a)	(b)			
Ricavi	7)	12.461	27.432	215.371	(14.971)	(55)
Variazione delle rimanenze		21.976	(108)	61.722	22.084	(20.448)
Altri proventi	8)	7.029	17.600	54.615	(10.571)	(60)
<i>di cui con parti correlate</i>			429	1.386	(429)	(100)
Valore della produzione		41.466	44.924	331.708	(3.458)	(8)
Acquisti di immobili				(89.798)		
Costi per servizi	3)	(27.520)	(20.962)	(107.064)	(6.558)	31
<i>di cui con parti correlate</i>		(37)	(38)	(153)	1	(3)
Costi del personale		(1.985)	(1.485)	(7.253)	(500)	34
Altri costi operativi		(3.385)	(2.819)	(44.242)	(566)	20
<i>di cui non ricorrenti</i>				(21.749)		
<i>di cui con parti correlate</i>		(760)	(470)	(1.878)	(290)	62
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUSVALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI		8.576	19.658	83.351	(11.082)	(56)
Ammortamenti		(4.706)	(5.111)	(13.634)	405	(8)
Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti		(39)		8.674	(39)	
RISULTATO OPERATIVO		3.831	14.547	78.391	(10.716)	(74)
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto	2)	765	(123)	(1.338)	888	(722)
Proventi finanziari		1.638	389	9.096	1.249	321
<i>di cui con parti correlate</i>		379	133	1.116	246	185
Oneri finanziari		(25.761)	(13.429)	(89.575)	(12.332)	92
<i>di cui con parti correlate</i>		(18)	(31)	(99)	13	(42)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(19.527)	1.384	(3.426)	(20.911)	(1.511)
Imposte sul reddito del periodo		4.067	2.014	(5.276)	2.053	102
RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(15.460)	3.398	(8.702)	(18.858)	(555)
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita						
RISULTATO DEL PERIODO		(15.460)	3.398	(8.702)	(18.858)	(555)
Attribuibile a:						
- Risultato del periodo attribuibile alla Capogruppo		(15.460)	3.398	(8.702)	(18.858)	(555)
- Risultato del periodo di pertinenza di Azionisti terzi						

(euro)	note	(a)	(b)		variazioni	
					assolute	%
- Utile per azione base:						
- da attività in funzionamento		(0,06)	0,01	(0,03)	(0,07)	700
- da attività destinate alla vendita		-	-	-		
- Utile per azione base		(0,06)	0,01	(0,03)	(0,07)	700
- Utile per azione diluito:						
- da attività in funzionamento		(0,06)	0,01	(0,03)	(0,07)	700
- da attività destinate alla vendita		-	-	-		
- Utile per azione diluito		(0,06)	0,01	(0,03)	(0,07)	700

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto al 31 marzo 2007

(in migliaia di euro)

	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 2007	282.567	59.518	7.838	67.787	51.897	469.607		469.607
Movimenti del patrimonio netto 2007								
Operazioni in derivati			5.772			5.772		5.772
Fair value attività finanziarie			(2.240)			(2.240)		(2.240)
Altre minori								
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto			3.532			3.532		3.532
Utile (perdita) netto del periodo					(15.460)	(15.460)		(15.460)
Dividendi corrisposti								
Destinazione risultato a Riserva Legale								
Saldo al 31 marzo 2007	282.567	59.518	11.370	67.787	36.437	457.679		457.679

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto al 31 marzo 2006

(in migliaia di euro)

	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 2006	282.567	59.518	1.862	62.037	94.673	500.657	40	500.697
Movimenti del patrimonio netto 2006								
Operazioni in derivati			(2.171)			(2.171)		(2.171)
Fair value attività finanziarie								
Altre minori							(40)	(40)
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto			(2.171)			(2.171)	(40)	(2.211)
Utile (perdita) netto del periodo					3.398	3.398		3.398
Dividendi corrisposti								
Destinazione risultato a Riserva Legale								
Saldo al 31 marzo 2006	282.567	59.518	(309)	62.037	98.071	501.884		501.884

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)	1° trimestre 2007	1° trimestre 2006	Anno 2006
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO			
Utile (perdita) del periodo	(15.460)	3.398	(8.702)
Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:			
Ammortamenti	4.706	5.111	13.634
Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni)		123	4.013
Plusvalenze/minusvalenze da realizzo (incluse partecipazioni)		(13.852)	(44.951)
Variazione fondi	136	(441)	4.981
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite)	(4.603)	(10.390)	30.717
Variazione del capitale circolante netto	(38.456)	10.129	(58.049)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)	(53.677)	(5.922)	(58.357)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
Investimenti/cessioni in attività materiali	(17.993)	(12.484)	(420.381)
Investimenti/cessioni in attività immateriali		417	242
Investimenti/cessioni in partecipazioni	428	20.784	3.364
Variazione dei crediti finanziari e altre attività finanziarie	(3.376)	(13.112)	(17.179)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)	(20.941)	(4.395)	(433.954)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA			
Variazione netta delle passività finanziarie	68.378	4	518.274
Corrispettivo incassato per strumenti rappresentativi di patrimonio netto			
Aumenti/rimborsi di capitale al netto costi di impianto e ampliamento			
Dividendi corrisposti a terzi (inclusa la distribuzione di riserve)			(28.257)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)	68.378	4	490.017
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)			
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D)	(6.240)	(10.313)	(2.294)
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)	48.105	50.399	50.399
Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G)			
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G)	41.865	40.086	48.105

(migliaia di euro)	1° trimestre 2007	1° trimestre 2006	Anno 2006
INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DEL RENDICONTO FINANZIARIO:			
Beni in locazione finanziaria (rate da corrispondere)	246.979	259.919	248.650
Imposte sul reddito pagate			21.930
Interessi pagati	18.287	7.461	73.033
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	48.105	50.399	50.399
Discontinued operations			
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO, COSI' DETTAGLIATE:			
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	40.865	40.086	48.105
Discontinued operations			

Note di commento ai prospetti contabili

Premessa

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

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

Tutti i valori, salvo quando espressamente indicato, sono indicati in migliaia di euro.

Natura e composizione del Gruppo

Le variazioni dell'area di consolidamento hanno riguardato:

rispetto al 31 marzo 2006:

a) sono entrate nell'area di consolidamento:

- Etoile Actualis S.à r.l., costituita in aprile 2006
- MSG Residenze S.r.l., costituita nel giugno 2006
- RI. Europe S.à r.l., costituita nel luglio 2006
- Etoile Francois Premier S.à r.l., costituita nel luglio 2006
- Etoile 118 Champs Elysées S.à r.l., costituita in ottobre 2006
- Etoile Elysées S.c., acquisita in dicembre 2006
- Sviluppo Comparto 5 S.r.l., costituita in dicembre 2006
- Sviluppo Comparto 6 S.r.l., costituita in dicembre 2006
- Sviluppo Comparto 7 S.r.l., costituita in dicembre 2006
- Sviluppo Comparto 8 S.r.l., costituita in dicembre 2006
- RI. Progetti S.p.A., acquisita in febbraio 2007

b) sono uscite dall'area di consolidamento:

- Sviluppo Comparto 2 S.r.l., alienata nel giugno 2006
- Mercurio S.r.l., ceduta nel settembre 2006

rispetto al 31 dicembre 2006:

a) sono entrate nell'area di consolidamento:

- RI. Progetti S.p.A., acquisita in febbraio 2007

Al 31 marzo 2007 il numero delle imprese controllate e collegate di Risanamento S.p.A. è così ripartito:

Imprese:	31.3.2007		
	Italia	Estero	Totale
• controllate consolidate con il metodo integrale	19	15	34
• collegate valutate con il criterio del patrimonio netto	4	2	6
Totale imprese	23	17	40

Criteri di consolidamento e principi contabili

I criteri di consolidamento adottati per la redazione della presente situazione trimestrale sono gli stessi illustrati nell'ambito del "Bilancio consolidato" al 31 dicembre 2006, al quale si rimanda.

Commento alle principali voci dello stato patrimoniale e del conto economico

Nota 1 – Attività materiali

Investimenti immobiliari e altri beni

Rispetto al 31 dicembre 2006 si è avuta la movimentazione indicata nella sotto indicata tabella:

	31.3.2007			31.12.2006		
	Valore lordo	Fondi di ammortamento	Valore netto	Valore lordo	Fondi di ammortamento	Valore netto
Investimenti immobiliari	1.125.329	151.608	973.721	1.123.067	147.292	975.775
Immobilizzazioni in corso e acconti	77.690		77.690	63.705		63.705
	1.203.019	151.608	1.051.411	1.186.772	147.292	1.039.480
Altri beni	5.884	2.160	3.724	5.840	1.973	3.867
Acconti	5.257		5.257	3.726		3.726
Totale	1.214.160	153.768	1.060.392	1.196.338	149.265	1.047.073

Le variazioni intervenute nel periodo sono state le seguenti:

	31.12.2006	Variazione area di consolidamento	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	31.3.2007
Investimenti immobiliari	975.775		3.346	(917)	(4.483)	973.721
Immobilizzazioni in corso e acconti	63.705		13.985			77.690
	1.039.480		17.331	(917)	(4.483)	1.051.411
Altri beni	3.867		49	(2)	(190)	3.724
Acconti	3.726		1.531			5.257
Totale	1.047.073		18.911	(919)	(4.673)	1.060.392

“Investimenti immobiliari”

Gli incrementi sono riferiti principalmente a lavori di ristrutturazione dell’immobile in Parigi, 50 Avenue Montaigne.

“Immobilizzazioni in corso” e “Acconti”

Tali “voci” si riferiscono, quanto a euro 77.690 mila, principalmente a costi sostenuti per la costruzione degli immobili destinati ad ospitare la sede italiana di Sky a Milano Santa Giulia, mentre per euro 5.257 mila a opere architettoniche in corso di realizzazione.

“Altri beni”

Accolgono principalmente, per euro 1.952 mila, i costi sostenuti per migliorie su beni di terzi.

Nota 2 – Altre attività non correnti

Comprendono:

	31.3.2007	31.12.2006	Variazione
Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto:			
• Imprese collegate	49.858	49.291	567
Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale):			
• Partecipazioni in altre imprese	29.044	32.455	(3.411)
• Titoli diversi dalle partecipazioni	312	304	8
	29.356	32.759	(3.403)
Crediti finanziari			
• Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti	48.917	42.815	6.102
Crediti vari e altre attività non correnti	599	603	(4)
Totale	128.730	125.468	3.262

Partecipazioni in imprese collegate

Sono così dettagliate:

	31.12.2006	Investimenti	Cessioni	Quota del risultato	Variazione area di consolidamento	31.3.2007
Impresol S.r.l.	800					800
RI. Progetti S.p.A.	198				(198)	
Diaz Imm.re S.r.l.	1.872			764		2.636
Turati Imm.re S.r.l.	8.464			221		8.685
Mariner S.r.l.	9.758			(220)		9.538
Badrutt's Palace Hotel Ag	17.958					17.958
Landinv Holding Ltd	10.241					10.241
Totale	49.291			765	(198)	49.858

Nel mese di febbraio è stata acquistata la restante quota del 50% del capitale sociale di RI. Progetti S.p.A. che, essendo detenuta al 100%, è entrata a far parte dell'area di consolidamento.

Partecipazioni in altre imprese

La movimentazione del periodo è riepilogata nella sottoindicata tabella:

	31.12.2006	Investimenti	Cessioni	Variazione del fair value	Riclassifiche e altri movimenti	31.3.2007
IPI S.p.A.	32.383			(3.411)		28.972
Altre minori	72					72
Totale	32.455			(3.411)		29.044

Nel mese di gennaio è stata rinnovata con Banca Caboto S.p.A. l'operazione di *Total Return Equity Swap* avente ad oggetto n. 4.078.500 azioni IPI S.p.A. L'operazione ha scadenza gennaio 2008 e trova contropartita tra le altre passività finanziarie correnti.

Il valore di carico delle azioni in portafoglio è stato adeguato al valore di borsa al 31 marzo 2007 in contropartita al patrimonio netto.

Titoli diversi dalle partecipazioni

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

Crediti finanziari e le altre attività finanziarie non correnti

Sono così composti:

	31.3.2007	31.12.2006	Variazione
Crediti finanziari verso imprese collegate	28.609	29.131	(522)
Altri crediti finanziari	17.208	13.684	3.524
Acconti e caparre	3.100		3.100
Totale	48.917	42.815	6.102

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

• Impresol S.r.l.	7.042
• Diaz Immobiliare S.r.l.	7.781
• Turati Immobiliare S.r.l.	6.242
• Mariner S.r.l.	<u>7.544</u>
	<u>28.609</u>

Gli *altri crediti finanziari* di euro 17.208 mila comprendono esclusivamente crediti conseguenti alla valutazione dei derivati di copertura che, a seguito dell'applicazione del principio di *cash flow hedge*, hanno trovato contropartita direttamente a patrimonio netto.

Gli *acconti e caparre* registrati nel trimestre si riferiscono a quanto versato dalla controllata RI. Europe S.à r.l. per l'acquisto di quote del "Fondo Progetto Uffici" – Fondo Comune di Investimento Immobiliare Speculativo di tipo chiuso – come precedentemente indicato al paragrafo "Descrizione dei fatti più significativi del periodo".

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

Nota 3 – Portafoglio immobiliare

Le variazioni intervenute nel periodo sono state le seguenti:

	31.12.2006	Variazione area di consolidamento	Incrementi	Decrementi	31.3.2007
• Prodotti in corso di lavorazione	922.161		19.854		942.015
• Lavori in corso su ordinazione	-				-
• Prodotti finiti e merci	377.657		144		377.801
• Acconti	2.802		19.924		22.726
Totale	1.302.620		39.922		1.342.542

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 7.133 mila,
- opere di bonifica e demolizione per euro 8.549 mila,
- oneri di urbanizzazione per euro 186 mila,
- progettazioni per euro 2.755 mila,
- altre opere di sviluppo per euro 1.375 mila.

La voce “*Acconti*” recepisce quanto versato nel periodo per le acquisizioni immobiliari indicate al capitolo “Descrizione dei fatti più significativi del periodo”.

Nota 4 – Crediti commerciali, vari e altre attività correnti

Sono sostanzialmente relativi alle posizioni creditorie e alle imposte indirette derivanti dalle transazioni effettuate.

Nota 5 – Passività finanziarie

Le **Passività finanziarie non correnti** sono così composte:

	31.3.2007	31.12.2006	Variazione
• Debiti verso banche	1.220.470	1.198.165	22.305
• Altri debiti finanziari	3.663	9.834	(6.171)
	1.224.133	1.207.999	16.134
Passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine	238.239	240.357	(2.118)
Totale	1.462.372	1.448.356	14.016

I **debiti verso banche** si incrementano in connessione al proseguimento degli investimenti in Milano Santa Giulia e Sesto San Giovanni “ex Falk”.

Si conferma la tendenza, più che evidente negli ultimi esercizi, di continuo allungamento della durata media del debito bancario.

Non si registrano, nel periodo, erogazioni o rimborsi di particolare rilievo.

Gli **altri debiti finanziari** di euro 3.663 mila (euro 9.834 mila al 31 dicembre 2006) comprendono debiti conseguenti alla valutazione di derivati per euro 3.534 mila (euro 9.705 mila al 31 dicembre 2006).

Le **passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine** di euro 238.239 mila si riferiscono alle operazioni di vendita e rilocalazione di immobili.

Le **Passività finanziarie correnti** sono così composte:

	31.3.2007	31.12.2006	Variatione
Debiti finanziari (quota a breve termine):			
Debiti verso banche	350.116	302.477	47.639
Passività per locazioni finanziarie (quota a breve termine)	8.380	8.294	86
Altre passività finanziarie	32.582	32.222	360
Totale	391.078	342.993	48.085

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

Nota 6 – Debiti commerciali, vari e altre passività correnti

Ammontano al 31 marzo 2007 a euro 224.466 mila e comprendono prevalentemente debiti verso fornitori (euro 59.565 mila) e acconti ricevuti da clienti per iniziative immobiliari (euro 141.096 mila).

Nota 7 – Ricavi

Ammontano a euro 12.461 mila. La ripartizione per settore di attività è la seguente:

	Sviluppo	Reddito	Trading	Ricavi non allocati	Totale consolidato
31 marzo 2007		8.680	3.777	4	12.461
31 marzo 2006	12.770	6.465	8.191	6	27.432

Sono così ripartiti per area geografica:

	31 marzo 2007		31 marzo 2006	
Italia	3.600	29%	20.743	76%
Francia	8.861	71%	6.689	24%
	12.461	100%	27.432	100%

In particolare, al 31 marzo 2007 sono integralmente riferiti a canoni di locazione.

Nota 8 – Altri proventi

La ripartizione per settore di attività è la seguente:

	Sviluppo	Reddito	Trading	Ricavi non allocati	Totale consolidato
31 marzo 2007	6.220	537	203	69	7.029
31 marzo 2006	2.205	80	15.197	118	17.600

Negli “Altri proventi” sono presenti euro 5.980 mila per riaddebiti a terzi di costi per opere sostenute e dagli stessi commissionate su iniziative immobiliari.

Informativa per Settore di attività

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

Segmento Primario

Al 31 marzo 2007 le attività del Gruppo sono suddivise sulla base di 3 settori:

- Sviluppo
- Reddito
- Trading

I risultati suddivisi per settore sono riepilogati nella seguente tabella:

(valori in migliaia)	Sviluppo		Reddito		Trading		Ricavi/Costi non allocati		Consolidato	
	31 marzo		31 marzo		31 marzo		31 marzo		31 marzo	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Ricavi	0	12.770	8.680	6.465	3.777	8.191	4	6	12.461	27.432
Variazione delle rimanenze	21.592	1.781	0	0	384	(1.889)	0	0	21.976	(108)
Altri proventi	6.220	2.205	537	80	203	15.197	69	118	7.029	17.600
Valore della Produzione	27.812	16.756	9.217	6.545	4.364	21.499	73	124	41.466	44.924
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	(20.921)	(12.981)	(2.384)	(812)	(1.234)	(4.678)	(2.981)	(2.491)	(27.520)	(20.962)
Costi del personale	(428)	(330)	(88)	(22)	0	0	(1.469)	(1.133)	(1.985)	(1.485)
Altri costi operativi	(1.004)	(1.345)	(766)	(228)	(712)	(149)	(903)	(1.097)	(3.385)	(2.819)
EBITDA	5.459	2.100	5.979	5.483	2.418	16.672	(5.280)	(4.597)	8.576	19.658
Ammortamenti	(277)	(268)	(4.377)	(2.235)	0	(2.550)	(52)	(58)	(4.706)	(5.111)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(105)	0	46	0	25	0	(5)	0	(39)	0
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	5.077	1.832	1.648	3.248	2.443	14.122	(5.337)	(4.655)	3.831	14.547
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto									765	(123)
Proventi/(oneri) finanziari									(24.123)	(13.040)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO									(19.527)	1.384
Imposte sul reddito del periodo									4.067	2.014
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO									(15.460)	3.398
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita										0
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO									(15.460)	3.398
Attribuibile a:										
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo									(15.460)	3.398
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi									0	0

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 marzo 2007 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore					
(valori in migliaia)	Sviluppo	Reddito	Trading	Importi non allocati	Totale
Attività del settore	982.239	963.538	596.910	112.643	2.655.330
Partecipazione in collegate			31.900	17.958	49.858
Totale attività	<u>982.239</u>	<u>963.538</u>	<u>628.810</u>	<u>130.601</u>	<u>2.705.188</u>
Passività del settore	<u>740.181</u>	<u>839.894</u>	<u>378.652</u>	<u>288.782</u>	<u>2.247.509</u>

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

Attività e Passività di Settore					
(valori in migliaia)	Sviluppo	Reddito	Trading	Importi non allocati	Totale
Attività del settore	845.143	591.613	623.414	88.009	2.148.179
Partecipazione in collegate			3.983		3.983
Totale attività	<u>845.143</u>	<u>591.613</u>	<u>627.397</u>	<u>88.009</u>	<u>2.152.162</u>
Passività del settore	<u>573.132</u>	<u>487.037</u>	<u>416.422</u>	<u>173.687</u>	<u>1.650.278</u>

Segmento secondario

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

(valori in migliaia)	Italia		Estero		Consolidato	
	31 marzo		31 marzo		31 marzo	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Ricavi	3.600	20.743	8.861	6.689	12.461	27.432
Variatione delle rimanenze	21.976	(108)	0	0	21.976	(108)
Altri proventi	6.492	17.519	537	81	7.029	17.600
Valore della Produzione	32.068	38.154	9.398	6.770	41.466	44.924
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	(24.963)	(19.838)	(2.557)	(1.124)	(27.520)	(20.962)
Costi del personale	(1.897)	(1.463)	(88)	(22)	(1.985)	(1.485)
Altri costi operativi	(2.618)	(2.591)	(767)	(228)	(3.385)	(2.819)
EBITDA	2.590	14.262	5.986	5.396	8.576	19.658
Ammortamenti	(329)	(2.874)	(4.377)	(2.237)	(4.706)	(5.111)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(85)	0	46	0	(39)	0
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	2.176	11.388	1.655	3.159	3.831	14.547
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto					765	(123)
Proventi/(oneri) finanziari					(24.123)	(13.040)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO					(19.527)	1.384
Imposte sul reddito del periodo					4.067	2.014
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO					(15.460)	3.398
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita						
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO					(15.460)	3.398
Attribuibile a:						
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo					(15.460)	3.398
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi					0	0

Le attività e le passività per area geografica al 31 marzo 2007 sono riepilogate nella seguente tabella:

Attività e Passività per area geografica (valori in migliaia)			
	Italia	Estero	Totale
Attività	<u>1.695.664</u>	<u>1.009.524</u>	<u>2.705.188</u>
Passività	<u>1.407.270</u>	<u>840.239</u>	<u>2.247.509</u>

Le stesse informazioni relative all'esercizio 2006 sono di seguito riportate.

Attività e Passività per area geografica			
(valori in migliaia)			
	Italia	Estero	Totale
Attività	<u><u>1.543.038</u></u>	<u><u>609.124</u></u>	<u><u>2.152.162</u></u>
Passività	<u><u>1.162.643</u></u>	<u><u>487.635</u></u>	<u><u>1.650.278</u></u>

Consistenza del personale

I dati relativi alla consistenza ed ai movimenti del personale del Gruppo Risanamento avvenuti nel corso del 2007 sono i seguenti:

	Saldo al 31.12.06	Variazione area di consolidamento	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31.3.07	Media del periodo
Dirigenti	15		1		16	16
Impiegati e quadri	52		3		55	54
Portieri e addetti pulizia	1				1	1
	68		4		72	71

Indebitamento finanziario

L'analisi dell'indebitamento finanziario è esposta nelle "Osservazioni del Consiglio di Amministrazione" alla quale si rimanda.

Evoluzione prevedibile della gestione

Per quanto concerne l'evoluzione prevedibile della gestione, si rimanda a quanto illustrato nell'ambito delle "Osservazioni del Consiglio di Amministrazione".