



RISANAMENTO

*Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2009*

Approvata dal Consiglio di Amministrazione del 15 maggio 2009

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

## **Indice**

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

## 1 – Composizione degli organi sociali

Il Consiglio di amministrazione, nominato dall'Assemblea del 30 aprile 2009 e con durata sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2009, è attualmente composto da:

PRESIDENTE E AMMINISTRATORE DELEGATO	Luigi Zunino
VICE-PRESIDENTE	Umberto Tracanella
AMMINISTRATORE	Oliviero Bonato
AMMINISTRATORE	Carlo Peretti
AMMINISTRATORE	Luigi Ragno
AMMINISTRATORE	Matteo Tamburini
AMMINISTRATORE	Angelo Testori

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 - Presentazione della rendicontazione trimestrale

Il presente Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 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 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.

### 3 - Highlights

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

#### **Gruppo Risanamento**

€000	31-mar-09	31-mar-08	31-dic-08
Ricavi	27.397	24.254	120.950
Variazione delle rimanenze	(5.257)	7.912	(12.507)
Altri proventi	3.178	16.052	46.337
<b>Valore della produzione</b>	<b>25.318</b>	<b>48.218</b>	<b>154.780</b>
<b>Risultato Operativo</b>	<b>(6.062)</b>	<b>28</b>	<b>(75.344)</b>
<b>Risultato Netto</b>	<b>(49.976)</b>	<b>(39.245)</b>	<b>(213.737)</b>
<b>Patrimonio immobiliare (valore a bilancio)</b>	<b>2.904.757</b>	<b>2.957.358</b>	<b>2.906.667</b>
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>32.913</b>	<b>336.872</b>	<b>114.741</b>
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(2.863.936)</b>	<b>(2.526.422)</b>	<b>(2.769.275)</b>

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

## 4 - Contesto operativo

Gli effetti della crisi finanziaria mondiale continuano a manifestarsi con forza sull'economia reale generando una fase di profonda recessione.

La riduzione del "valore della ricchezza", il rallentamento del credito, la contrazione della fiducia dei consumatori e delle imprese frenano la domanda e la produzione nelle economie avanzate, dove si registrano, fra l'altro, significative perdite di posti di lavoro.

La caduta del commercio internazionale si ripercuote inevitabilmente sull'attività economica causando rischi di ulteriore indebolimento del sistema bancario.

In tale situazione Governi e Banche centrali hanno intensificato la propria azione volta a mantenere elevata l'offerta di liquidità, contribuire al rafforzamento delle condizioni patrimoniali dei sistemi finanziari, stimolare la ripresa dell'attività creditizia e della domanda aggregata: a tal proposito si rileva come le riduzioni generalizzate dei tassi ufficiali siano state senza precedenti per dimensione e rapidità.

Anche l'"area dell'euro" ha risentito del deterioramento del quadro congiunturale con la frenata degli investimenti che, unitamente a quella delle esportazioni, ha determinato un crollo dei ritmi produttivi. I consumi delle famiglie, nonostante la bassa inflazione, si sono notevolmente ridimensionati, probabilmente a causa dalle incertezze sulle prospettive occupazionali.

In Italia la dinamica negativa del prodotto interno lordo si è accentuata a causa del rallentamento delle esportazioni e degli investimenti. Il positivo effetto di stimolo sui consumi conseguente all'attuale livello di inflazione è stato compensato dalle incertezze derivanti dalle prospettive del mercato del lavoro.

Le più recenti indicazioni delle indagini congiunturali suggeriscono una attività economica assai moderata per tutto il 2009 con una graduale ripresa dal prossimo anno.

L'andamento del mercato immobiliare, in particolare in un contesto di crisi come quello attuale, non può che subire 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 quindi generalizzato in tutti i paesi, anche se con manifestazioni differenti per area geografica e per settore.

Il mercato immobiliare italiano mostra segnali di ripiegamento in tutti i segmenti, anche se con dinamiche e localizzazioni differenti.

Gli effetti del rallentamento si riflettono innanzitutto sulle compravendite, in sensibile calo, e sui prezzi, generalmente in flessione con modalità differenti in relazione alla localizzazione ed alla tipologia degli immobili. I tempi medi di vendita e gli sconti praticati sui prezzi richiesti registrano significativi aumenti.

L'andamento del mercato attuale sembra che sia influenzato in modo consistente dal livello fiduciario e dalle connesse aspettative recessive che finiscono per limitare la domanda, sebbene l'investimento immobiliare diretto continui ad essere percepito come idoneo alla salvaguardia, nel medio periodo, del potere di acquisto della moneta e comunque in grado di fornire una risposta efficiente all'impiego della liquidità, soprattutto in momenti come quello attuale di forti turbolenze finanziarie.

Per i prossimi mesi gli operatori del settore prospettano, in tutti i comparti, una ulteriore tendenziale flessione nei volumi di compravendita a prezzi che si dovrebbero progressivamente ridurre.

## 5 - Informazioni sull'andamento della gestione

Il permanere della sfavorevole congiuntura internazionale riassunta precedentemente, che ha ormai manifestato compiutamente i propri effetti non solo sui mercati finanziari ma anche nell'economia reale, ha interessato anche il Gruppo Risanamento che, per i primi tre mesi dell'anno, presenta un risultato consolidato negativo di 49,9 milioni di euro a fronte di una perdita di 39,2 milioni di euro relativa al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il Gruppo Risanamento rappresenta, nel panorama nazionale ed europeo, uno dei principali sviluppatori di progetti immobiliari di significative dimensioni e quindi il conseguente modello di *business* risulta caratterizzato da una variabilità della redditività correlata alla "maturazione" dei progetti in corso di esecuzione, dalla necessità di essere supportati da importanti risorse finanziarie e dall'esigenza di effettuare una adeguata attività di *trading* per garantire l'idoneo contributo economico e finanziario alla gestione.

Purtroppo l'attuale *trend* negativo che interessa il settore immobiliare, e che dipende anche da fattori esogeni rispetto all'operato del Gruppo, si riflette inevitabilmente sull'attività dismissiva del portafoglio aziendale rallentandone il realizzo e generando sensibili effetti sui risultati del periodo e sul processo di riequilibrio finanziario.

L'insieme delle circostanze descritte hanno indotto gli amministratori, in sede di redazione e approvazione della Relazione finanziaria annuale, ad esaminare nel dettaglio le possibili opzioni disponibili definendo un insieme di interventi correttivi esaustivamente esposti nella Relazione sulla gestione al bilancio al 31 dicembre 2008 alla quale si rimanda.

In particolare, pur nell'incertezza generale che caratterizza il mercato immobiliare attuale, si ritiene opportuno segnalare che l'evoluzione delle trattative e delle iniziative poste in essere lascia presumere una ragionevole positiva aspettativa sulla fattibilità dei piani e delle azioni intraprese.

## **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
- gli eventi societari

### **Cessioni di immobili / partecipazioni**

Nel corso del primo trimestre del 2009 sono stati stipulati diversi preliminari per la cessione di unità immobiliari relative all'immobile sito in Biella di proprietà della controllata RI Estate S.p.A. per un valore complessivo di circa 725 mila euro; i relativi atti di trasferimento, salvo una porzione di fabbricato di 375 mila euro rogitata nel trimestre, saranno stipulati nel primo semestre del corrente anno.

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 è previsto entro il 30 giugno 2009;

Infine sono stati sottoscritti ulteriori contratti preliminari per circa 400 mila euro relativi a singole unità immobiliari.

### **Progetti in sviluppo**

#### ***Area Milano Santa Giulia***

##### **Stato di avanzamento dell'iniziativa**

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

##### **Macrounità 1 (Zona Sud/Rogoredo)**

Nel corso del primo trimestre 2009 sono proseguiti i lavori di urbanizzazione primaria e secondaria che avevano avuto inizio già nel precedente esercizio. Tali opere hanno raggiunto un ragguardevole stato di avanzamento quantificabile nel 95% sulle urbanizzazioni primarie e nel 32% sulle urbanizzazioni secondarie.

L'ultimazione di tali opere 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.

### Macrounità 2 e 3 (Avenue e Residenze “Ellisse”)

Sono continuate da parte della proprietà, nel periodo in esame, le analisi e le valutazioni volte a studiare e individuare le diverse strategie possibili per lo sviluppo di queste due Macrounità, anche attraverso una rivisitazione della fase di progettazione fino ad ora realizzata.

### Macrounità 4 Stato di avanzamento del progetto di realizzazione del Centro Congressi ed altre attività

Anche per questa Macrounità, che ha visto una sospensione delle attività inerenti soprattutto ciò che riguarda il Centro Congressi, sono in corso analisi e valutazioni correlate alla rivisitazione del progetto in atto tra la proprietà ed il Comune di Milano.

### ***Area “ex Falck”***

#### Stato di avanzamento dell’iniziativa

Sono in corso e proseguono tutte le attività volte all’ottenimento della delibera per l’adozione del Piano Integrato di Intervento del Comune di Sesto San Giovanni e la promozione dell’Accordo di Programma con la Provincia di Milano e la Regione Lombardia.

Tale delibera, 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

#### **Eventi societari**

Nel periodi di riferimento non si segnalano eventi societari di rilievo.

## 7 – Indicatori alternativi di performance

Nel presente Resoconto intermedio di gestione per il periodo chiuso al 31 marzo 2009, in aggiunta agli indicatori finanziari convenzionali, sono esposti alcuni indicatori alternativi di *performance* al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione economica e della situazione patrimoniale e finanziaria.

In particolare la società, in continuità con quanto esposto nella Relazione finanziaria annuale, ha provveduto ad indicare gli indicatori finanziari suggeriti dalla dottrina di riferimento per i quali, di seguito, vengono illustrate le modalità di calcolo.

- Ricavi delle vendite e delle prestazioni: sono pari alla sommatoria della voce “Ricavi” del conto economico e delle componenti della voce “Altri proventi” relative alla gestione ordinaria (plusvalenze sulla vendita di immobili e partecipazioni, rivalse inquilini....)
- Margine operativo lordo (MOL): è pari alla differenza tra il valore della produzione operativa, i costi operativi ed i costi del personale;
- Risultato operativo gestione caratteristica: è dato dalla differenza tra il MOL e la somma degli ammortamenti e degli accantonamenti;
- EBIT normalizzato: è pari alla differenza tra il risultato operativo gestione caratteristica ed il risultato della gestione accessoria (altri proventi accessori ed oneri della gestione non caratteristica), al quale vanno sommati i proventi finanziari e le rettifiche di valore delle attività finanziarie;
- EBIT “integrale”: pari alla somma dell'EBIT “normalizzato” e del risultato dell'area straordinaria;
- Risultato lordo: è dato dalla differenza tra l'EBIT “integrale” e gli oneri finanziari;
- Risultato netto: è pari alla differenza tra il Risultato lordo e le imposte dell'esercizio;
- Posizione Finanziaria Netta: è l'indicatore rappresentativo della capacità di fare fronte alle proprie obbligazioni di natura finanziaria.

## 8 – Analisi situazione economica, patrimoniale e finanziaria Gruppo Risanamento

Al fine di facilitare l'analisi complessiva della situazione economica e patrimoniale del Gruppo Risanamento, si presentano di seguito gli schemi sintetici e/o riclassificati del "conto economico" e dello "stato patrimoniale". In particolare si sottolinea che, in continuità con quanto esposto nella Relazione finanziaria annuale, il conto economico è riclassificato secondo il criterio della pertinenza gestionale.

Le principali grandezze, o gli scostamenti più significativi rispetto ai periodi precedenti, sono sinteticamente illustrate e commentate, rinviando per gli ulteriori dettagli alle note al bilancio consolidato.

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

€000	31-mar-09	31-mar-08	31-mar-07
Ricavi delle vendite e delle prestazioni (Rv)	30.089	39.705	12.884
Produzione interna (Pi)	(5.257)	1.946	21.976
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA</b>	<b>24.833</b>	<b>41.651</b>	<b>34.860</b>
Costi esterni operativi (C-esterni)	(19.449)	(33.551)	(29.819)
<b>VALORE AGGIUNTO (VA)</b>	<b>5.383</b>	<b>8.101</b>	<b>5.041</b>
Costi del personale (Cp)	(2.074)	(2.776)	(1.985)
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL)</b>	<b>3.310</b>	<b>5.325</b>	<b>3.056</b>
Ammortamenti ed accantonamenti (Am e Ac)	(8.675)	(10.225)	(5.078)
<b>RISULTATO OPERATIVO GESTIONE CARATTERISTICA</b>	<b>(5.365)</b>	<b>(4.900)</b>	<b>(2.022)</b>
Risultato dell'area accessoria	(704)	(954)	5.893
Risultato dell'area finanziaria (al netto degli oneri finanziari)	(7.816)	2.550	2.403
<b>EBIT NORMALIZZATO</b>	<b>(13.885)</b>	<b>(3.305)</b>	<b>6.274</b>
Risultato dell'area straordinaria	8	(84)	(39)
<b>EBIT INTEGRALE</b>	<b>(13.877)</b>	<b>(3.388)</b>	<b>6.235</b>
Oneri finanziari (Of)	(44.938)	(43.433)	(25.762)
<b>RISULTATO LORDO (RL)</b>	<b>(58.815)</b>	<b>(46.821)</b>	<b>(19.527)</b>
Imposte sul reddito	8.839	7.576	4.066
<b>RISULTATO NETTO (RN)</b>	<b>(49.976)</b>	<b>(39.245)</b>	<b>(15.460)</b>

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

Nel presente trimestre i "Ricavi delle vendite e delle prestazioni" hanno subito una flessione del 24% rispetto al primo trimestre del precedente esercizio, pur mantenendosi superiori del 29% con riferimento al primo trimestre del 2007.

Il decremento complessivo trova principalmente giustificazione nella riduzione dei riaddebiti per recupero costi sulle iniziative immobiliari. Infatti, a seguito della consegna degli immobili a Sky Italia S.r.l., si è registrata una riduzione dell'80% di tali proventi. Da rilevare inoltre l'assenza di

dimissioni, contro la cessione della partecipazione in “400 Fifth Avenue Holding S.p.A.” avvenuta nel precedente periodo correlato.

In netto contrasto con il *trend* decrescente, e di maggior “spessore” informativo-qualitativo, è invece l’aumento del 14% registrato dai ricavi per affitti e dai riaddebiti dei costi ai conduttori. Tale positivo risultato è da ascrivere da un lato all’incremento del patrimonio a reddito, con la consegna degli immobili a Sky Italia S.r.l. nel mese di maggio del passato esercizio, e al processo di valorizzazione del portafoglio immobiliare del Gruppo inteso a migliorare costantemente le performance reddituali dei propri investimenti.

La “Produzione interna” presenta una variazione negativa delle “rimanenze” per euro 5,2 milioni rispetto ai positivi 2 milioni di euro del 2008 e ai 22 milioni di euro del 2007. Tale risultato è da attribuirsi all’effetto combinato della mancanza di acquisizioni unito alla presa di beneficio rispetto alle valutazioni di alcuni beni per i quali sono pervenute delle manifestazioni di interesse, e dalla riduzione delle capitalizzazioni dei costi di sviluppo sulle iniziative, in particolare a causa del completamento delle opere di bonifica sull’iniziativa di Santa Giulia.

I “Costi esterni operativi”, pari a 19 milioni di euro, registrano una sostanziale riduzione rispetto ai precedenti esercizi (42% rispetto al 31 marzo 2008 e 35% relativamente al 31 marzo 2007) giustificata dalla conclusione dei lavori di costruzione degli edifici “Sky” e dal completamento delle bonifiche in Santa Giulia.

Nel dettaglio, la riduzione di tali costi è riconducibile alla diminuzione dei “costi di bonifica e demolizione” (96% rispetto al 2008 e 99% riguardo al 2007), dei “costi di costruzione” (100% rispetto al 2008), dei “costi di progettazione” (90% rispetto al primo trimestre 2008) e “dei costi di gestione tecnica di cantiere” (61% rispetto al 2008).

Si segnala la flessione degli “emolumenti agli amministratori” (48% rispetto ai precedenti esercizi), mentre si sono incrementate le “spese di gestione immobili”, pari a 4 milioni di euro (20% rispetto al 31 marzo 2008 e 62% con riferimento al 31 marzo 2007), le “spese per prestazioni professionali, amministrative e societarie”, comprensive degli oneri di ristrutturazione e pari a 6,3 milioni di euro, e i “costi legali e notarili” per 1 milione di euro.

I “Costi del personale” evidenziano un decremento del 42% rispetto al precedente periodo di riferimento a fronte delle azioni volte allo snellimento della struttura organizzativa.

Il “Margine operativo lordo”, seppur positivo per 3,3 milioni di euro, presenta, a seguito di quanto sopra esposto, una riduzione del 38% rispetto al 31 marzo 2008.

La voce “Ammortamenti ed accantonamenti”, pari a 8,6 milioni di euro, si riduce del 15% rispetto al precedente esercizio. Nel dettaglio, la componente ammortamenti, pari a 7,2 milioni di euro, risulta in lieve aumento rispetto al primo trimestre 2008 (10%) a seguito dell’incremento del patrimonio immobiliare “ammortizzato”, mentre in decisa contrazione risultano gli accantonamenti per rischi e oneri.

Il “Risultato operativo gestione caratteristica” si presenta negativo per 5,3 milioni di euro, registrando un peggioramento del 9% rispetto al 31 marzo 2008 e del 165% rispetto al 31 marzo 2007.

L’“EBIT integrale”, negativo per 13,8 milioni di euro, risente significativamente del risultato negativo dell’area finanziaria (7,8 milioni di euro) generato in misura preponderante dai risultati poco lusinghieri delle collegate in *joint venture*.

Gli “Oneri finanziari”, pari a 45 milioni di euro, registrano un incremento rispetto agli esercizi precedenti (3% rispetto al 31 marzo 2008 e 74% rispetto al 31 marzo 2007) a seguito della cresciuta esposizione del Gruppo nei confronti degli istituti di credito.

Infine il “Risultato netto” del primo trimestre 2009, seppure mitigato dagli effetti dell’imposizione differita attiva (8,8 milioni di euro), evidenzia una perdita di 49,9 milioni di euro.

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

€000	31-mar-09	31-dic-08	31-mar-08
Attività non correnti	1.546.090	1.540.357	1.498.038
Attività correnti	1.720.059	1.734.909	1.783.410
Passività non correnti	(141.938)	(150.094)	(145.826)
Passività correnti	(227.362)	(241.156)	(272.328)
<b><i>CAPITALE INVESTITO NETTO</i></b>	<b><i>2.896.849</i></b>	<b><i>2.884.016</i></b>	<b><i>2.863.294</i></b>
Patrimonio netto di Gruppo	32.913	114.741	336.872
Patrimonio netto di Terzi	0	0	0
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>32.913</b>	<b>114.741</b>	<b>336.872</b>
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>2.863.936</b>	<b>2.769.275</b>	<b>2.526.422</b>
<b><i>MEZZI FINANZIARI NETTI</i></b>	<b><i>2.896.849</i></b>	<b><i>2.884.016</i></b>	<b><i>2.863.294</i></b>

Nel corso del primo trimestre 2009 il Gruppo ha registrato un lieve incremento del “Capitale Investito Netto” principalmente riconducibile alla riduzione delle passività non correnti (fondi rischi) e delle passività correnti (debiti verso fornitori).

A maggior chiarimento, le “Attività non correnti” hanno subito un incremento di 5,7 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2008 correlato agli interventi manutentivi sugli investimenti immobiliari e soprattutto alla crescita della fiscalità differita attiva (15%), che hanno compensato il decremento delle partecipazioni nelle collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto (25%).

La voce “Attività correnti” presenta valori in linea con quanto esposto al 31 dicembre 2008. Si rileva comunque la riduzione dei crediti commerciali e il prudenziale adeguamento del valore del “portafoglio immobiliare” alle manifestazioni di interesse ricevute.

Le “Passività non correnti” hanno registrato un sensibile decremento (5%) riconducibile sostanzialmente al rilascio dei fondi rischi da parte della controllata RI Investimenti S.r.l. a fronte della transazione con la Regione Piemonte per l’area Fiat Avio perfezionata nel corso del mese di febbraio.

Anche le “Passività correnti” evidenziano una riduzione del 6% rispetto al 31 dicembre 2008, principalmente motivata dalla sensibile riduzione dell’esposizione nei confronti dei fornitori.

Il “Patrimonio Netto” è relativo esclusivamente al Gruppo ed accoglie, oltre al risultato dell’esercizio, anche le variazioni derivanti dalla valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari, delle differenze cambio e degli strumenti rappresentativi del patrimonio netto. In particolare si segnala il significativo effetto negativo (32 milioni di euro) della valutazione al *fair value* dei derivati che, a seguito della riduzione dei tassi di interesse, hanno scontato l’attualizzazione in base ai tassi *forward* dei flussi prospettici degli strumenti finanziari di copertura.

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

## Posizione Finanziaria Netta

La composizione della posizione finanziaria netta risulta essere la seguente:

(valori in €/000)

	31.03.2009	31.12.2008
● Passività finanziarie correnti	(1.163.544)	(740.424)
● Passività finanziarie non correnti	(1.812.747)	(2.147.875)
● Disponibilità e cassa	95.788	102.715
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	16.567	16.309
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(2.863.936)</b>	<b>(2.769.275)</b>

In assenza di importanti operazioni di dismissione la posizione finanziaria netta registra nel periodo gli incrementi derivanti dalla gestione corrente e dalle valutazioni del *mark to market* degli strumenti derivati di copertura.

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 1.167 milioni di euro e altri debiti per 4,2 milioni di euro. Tali poste sono rettifiche 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 7,7 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 renderanno dovuti al termine del periodo di moratoria per gli istituti creditizi (gennaio 2010), così come ampiamente riportato nella Relazione finanziaria annuale. Inoltre, in continuità con le apostazioni contabili effettuate al 31 dicembre 2008, 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* che sono o potrebbero essere, anche successivamente alla data di redazione del resoconto, 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 1.313,6 milioni di euro, del prestito obbligazionario per 209,2 milioni di euro, delle passività per locazioni finanziarie per 211,5 milioni di euro e della valutazione del *mark to market* degli strumenti derivati di copertura tasso per 96,1 milioni di euro. Tali poste sono rettifiche 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 17,7 milioni di euro.

- i “**Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti**” includono i crediti finanziari verso imprese collegate per circa 16,6 milioni di euro.

- le “**Disponibilità e cassa**” sono relative a disponibilità presso le banche, di cui circa 80 milioni di euro vincolate e oggetto di garanzia.

## 9 – Risk management

Nell'esercizio in corso la situazione patrimoniale ed economico-finanziaria del Gruppo potrebbe essere influenzata da una serie di fattori di rischio individuati analiticamente nella Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2008 alla quale si rimanda.

In particolare nel presente Resoconto intermedio di gestione, con riferimento all'indebitamento finanziario già in precedenza illustrato, si ritiene utile indicare di seguito un aggiornamento delle posizioni dei *covenants* contrattuali non rispettati:

(i) *Esposizioni di GP Offices&Apartments S.r.l. e di Sviluppo Comparto 5 S.r.l. nei confronti di The Royal Bank of Scotland Plc.*

Alla data del 31 marzo 2009 permane la situazione già evidenziata nella Relazione finanziaria annuale. Continuano peraltro i contatti con l'istituto di credito volti alla soluzione delle suddette problematiche.

(ii) *Esposizioni delle società estere del Gruppo*

Con riferimento al *covenants* non rispettato relativo ai 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, di cui si è data ampia indicazione nella Relazione finanziaria annuale, si fa presente che, nonostante il termine per ripristinare il rispetto del parametro risulti ad oggi scaduto, l'istituto bancario, viste le argomentazioni presentate dalla società, ha richiesto un incontro volto al chiarimento delle posizioni esposte.

## 10 – Andamento per settori di attività

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.

<b>CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO - SETTORE SVILUPPO</b>		
(valori in migliaia)	<b>Sviluppo</b>	
	<b>31 marzo</b>	
	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Ricavi	10	5
Variazione delle rimanenze	9.276	20.138
Altri proventi	1.639	12.321
<b>Valore della Produzione</b>	<b>10.925</b>	<b>32.464</b>
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(7.110)	(22.875)
Costi del personale	(452)	(465)
Altri costi operativi	(741)	(1.170)
<b>EBITDA</b>	<b>2.622</b>	<b>7.954</b>
Ammortamenti	(61)	(60)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(35)	(25)
<b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>	<b>2.526</b>	<b>7.869</b>

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 tre mesi dell’esercizio in corso rispetto allo stesso periodo del 2008 è da attribuire al completamento delle opere di bonifica.

Per quanto riguarda gli “Altri proventi”, la riduzione registrata è da imputarsi ai “ricavi per recupero costi iniziative immobiliari” relativi ai riaddebiti dei costi inerenti la costruzione dell’edificio “Sky” conclusasi nel corso dello scorso esercizio.

I “Costi per servizi”, pari a 7,1 milioni di euro, evidenziano un calo del 69 % rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio per la diminuzione “dei costi di costruzione progettazione e bonifica”. Tali oneri, prevalentemente capitalizzati e correlati alla voce “Variazione delle rimanenze”, hanno registrato una riduzione di circa l’ 86 % giustificata dalla conclusione dei lavori di realizzazione del primo lotto “Sky”, dal completamento delle bonifiche in Santa Giulia e dalla conclusione della prima fase progettuale delle aree ex Falck.

## REDDITO

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

<b>CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO - SETTORE REDDITO</b>		
(valori in migliaia)	<b>Reddito</b>	
	<b>31 marzo</b>	
	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Ricavi	21.240	18.238
Variazione delle rimanenze	0	0
Altri proventi	818	838
<b>Valore della Produzione</b>	<b>22.058</b>	<b>19.076</b>
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(3.854)	(2.928)
Costi del personale	(225)	(215)
Altri costi operativi	(1.011)	(902)
<b>EBITDA</b>	<b>16.968</b>	<b>15.031</b>
Ammortamenti	(6.565)	(5.885)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	0	0
<b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>	<b>10.403</b>	<b>9.146</b>

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.

I canoni di locazione si sono incrementati di circa il 16 %, passando da 18,2 a 21,2 milioni di euro, e sono attribuibili ad investimenti esteri per circa 18,6 milioni di euro, pari al 88 % del totale, e italiani per circa 2,6 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.

La lievitazione dei "Costi per servizi", che passano da 2,9 a 3,8 milioni di euro, è da attribuire alle maggiori spese di gestione e manutenzione sugli immobili in portafoglio.

## TRADING

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

<b>CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO - SETTORE TRADING</b>		
(valori in migliaia)	<b>Trading</b>	
	<b>31 marzo</b>	
	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Ricavi	6.147	6.011
Variazione delle rimanenze	(14.533)	(12.226)
Altri proventi	454	2.781
<b>Valore della Produzione</b>	<b>(7.932)</b>	<b>(3.434)</b>
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(2.396)	(2.931)
Costi del personale	0	(17)
Altri costi operativi	(1.607)	(4.112)
<b>EBITDA</b>	<b>(11.935)</b>	<b>(10.494)</b>
Ammortamenti	0	0
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	0	(15)
<b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>	<b>(11.935)</b>	<b>(10.509)</b>

Il “Risultato operativo” del settore in esame è stato, in particolare, fortemente 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.

Conseguentemente i “Ricavi”, pari a circa 6,1 milioni di euro, sono determinati per circa 5,7 milioni di euro, pari al 93 % del totale, da canoni di locazione su immobili destinati alla alienazione.

La variazione negativa delle “rimanenze” di circa 14,5 milioni di euro è da attribuirsi all’effetto combinato della mancanza di acquisizioni unito 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.

La diminuzione degli “Altri costi operativi”, passati da 4,1 a 1,6 milioni di euro, è da imputare principalmente a minori accantonamenti per rischi.

## 11 - Eventi successivi

Nel periodo successivo alla data del 31 marzo 2009 è proseguita l'attività di valorizzazione delle iniziative immobiliari del Gruppo e sono continuate le trattative inerenti la dismissione del portafoglio di *trading*.

In particolare, sono stati sottoscritti rogiti di compravendita relativi alla cessione di diverse unità immobiliari per un corrispettivo complessivo di circa 165 mila euro.

E' stato inoltre stipulato un contratto preliminare per l'alienazione dell'immobile sito in Torino, in via Pinerolo, per un importo di 1,4 milioni di euro.

## **12 - Evoluzione prevedibile della gestione**

In relazione alle prospettive gestionali per l'intero esercizio, si confermano le indicazioni enunciate nei precedenti documenti societari, e cioè che i risultati di Risanamento S.p.A. e del Gruppo saranno significativamente influenzati dall'esito del piano di vendite del patrimonio immobiliare e dalla valorizzazione dei progetti di sviluppo.

Nonostante il persistere dell'attuale sfavorevole congiuntura economica, le proposte di acquisto pervenute e le manifestazioni di interesse ricevute lasciano presagire un incremento dell'attuale *trend* delle vendite nell'esercizio in esame con conseguenti benefici economici e finanziari.

## 13 - Prospetti contabili consolidati

### STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(migliaia di euro)		31.3.2009	31.12.2008	31.3.2008	variazioni
	note	(a)	(b)		(a-b)
Attività non correnti:					
Attività immateriali					
- Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita					
- Attività immateriali a vita definita		571	588	673	(17)
		571	588	673	(17)
Attività materiali	1)				
- Investimenti immobiliari		1.289.808	1.286.390	1.315.948	3.418
- Immobili di proprietà		64.857	65.452	67.214	(595)
- Altri beni		13.986	14.063	14.367	(77)
		1.368.651	1.365.905	1.397.529	2.746
Altre attività non correnti	2)				
- Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto		31.231	41.770	41.222	(10.539)
- Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)		5.325	5.872	13.884	(547)
- Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti		16.567	16.293	26.107	274
<i>di cui con parti correlate</i>		15.857	15.583	17.550	274
- Crediti vari e altre attività non correnti		36.207	36.052	441	155
		89.330	99.987	81.654	(10.657)
Attività per imposte anticipate		104.105	90.170	44.289	13.935
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)</b>		<b>1.562.657</b>	<b>1.556.650</b>	<b>1.524.145</b>	<b>6.007</b>
Attività correnti:					
Portafoglio immobiliare	3)	1.614.949	1.620.277	1.641.410	(5.328)
Lavori in corso su ordinazione					
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	4)	105.110	114.632	142.000	(9.522)
<i>di cui con parti correlate</i>	4)	2.470	2.465	2.617	5
Titoli e partecipazioni		16	16	16	
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti		1.219	1.188	547	31
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti		94.553	101.527	79.086	(6.974)
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)</b>		<b>1.815.847</b>	<b>1.837.640</b>	<b>1.863.059</b>	<b>(21.793)</b>
Attività destinate alla vendita:					
di natura finanziaria					
di natura non finanziaria					
<b>TOTALE ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (C)</b>					
<b>TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)</b>		<b>3.378.504</b>	<b>3.394.290</b>	<b>3.387.204</b>	<b>(15.786)</b>
Patrimonio netto:					
quota di pertinenza della Capogruppo		32.913	114.741	336.872	(81.828)
quota di pertinenza dei Terzi					
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO (D)</b>		<b>32.913</b>	<b>114.741</b>	<b>336.872</b>	<b>(81.828)</b>
Passività non correnti:					
Passività finanziarie non correnti	5)	1.812.747	2.147.875	2.338.117	(335.128)
Benefici a dipendenti		869	884	1.117	(15)
Passività per imposte differite		92.978	93.090	98.789	(112)
Fondi per rischi e oneri futuri		37.609	46.195	35.892	(8.586)
Debiti vari e altre passività non correnti		10.482	9.925	10.028	557
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)</b>		<b>1.954.685</b>	<b>2.297.969</b>	<b>2.483.943</b>	<b>(343.284)</b>
Passività correnti:					
Passività finanziarie correnti	5)	1.163.544	740.424	294.061	423.120
Debiti tributari		4.268	3.675	6.928	593
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	6)	223.094	237.481	265.400	(14.387)
<i>di cui con parti correlate</i>		4.772	4.407	3.040	365
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)</b>		<b>1.390.906</b>	<b>981.580</b>	<b>566.389</b>	<b>409.326</b>
Passività correlate ad attività destinate alla vendita:					
di natura finanziaria					
di natura non finanziaria					
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRELATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (G)</b>					
<b>TOTALE PASSIVITA' (H = E + F + G)</b>		<b>3.345.591</b>	<b>3.279.549</b>	<b>3.050.332</b>	<b>66.042</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)</b>		<b>3.378.504</b>	<b>3.394.290</b>	<b>3.387.204</b>	<b>(15.786)</b>

**CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO**

(migliaia di euro)	note	1° trimestre 2009	1° trimestre 2008	Anno 2008	variazioni	
		(a)	(b)		assolute	%
Ricavi	7)	27.397	24.254	120.950 25	3.143	13
<i>di cui con parti correlate</i>						
Variazione delle rimanenze	3)	(5.257)	7.912	(12.507)	(13.169)	(166)
Altri proventi	8)	3.178	16.052	46.337 31	(12.874)	(80)
<i>di cui con parti correlate</i>						
Valore della produzione		25.318	48.218	154.780	(22.900)	(47)
Acquisti di immobili						
Costi per servizi	9)	(17.868)	(31.867)	(94.056)	13.999	(44)
<i>di cui con parti correlate</i>			(31)	(160)	31	(100)
Costi del personale		(2.074)	(2.776)	(11.214)	702	(25)
<i>di cui non ricorrenti</i>				(1.075)		
Altri costi operativi	10)	(4.190)	(6.874)	(38.762)	2.684	(39)
<i>di cui con parti correlate</i>	10)	(287)	(312)	(1.124)	25	(8)
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUSVALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>1.186</b>	<b>6.701</b>	<b>10.748</b>	<b>(5.515)</b>	<b>(82)</b>
Ammortamenti		(7.255)	(6.589)	(24.592)	(666)	10
Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti	7		(84)	(61.500)	91	(108)
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>		<b>(6.062)</b>	<b>28</b>	<b>(75.344)</b>	<b>(6.090)</b>	<b>(21.750)</b>
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto	2)	(10.539)	(650)	(3.102)	(9.889)	1.521
Proventi finanziari		2.723	3.200	17.112	(477)	(15)
<i>di cui con parti correlate</i>		166	284	1.065	(118)	(42)
Oneri finanziari		(44.937)	(43.433)	(195.282)	(1.504)	3
<i>di cui con parti correlate</i>			(36)	(148)	36	(100)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>		<b>(58.815)</b>	<b>(40.855)</b>	<b>(256.616)</b>	<b>(17.960)</b>	<b>44</b>
Imposte sul reddito del periodo		8.839	1.610	42.879	7.229	449
<b>RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>		<b>(49.976)</b>	<b>(39.245)</b>	<b>(213.737)</b>	<b>(10.731)</b>	<b>27</b>
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita						
<b>RISULTATO DEL PERIODO</b>		<b>(49.976)</b>	<b>(39.245)</b>	<b>(213.737)</b>	<b>(10.731)</b>	<b>27</b>
Attribuibile a:						
- Risultato del periodo attribuibile alla Capogruppo		(49.976)	(39.245)	(213.737)	(10.731)	27
- Risultato del periodo di pertinenza di Azionisti terzi						

(euro)	note	(a)	(b)		variazioni	
					assolute	%
- Utile per azione base:						
- da attività in funzionamento		(0,18)	(0,14)	(0,78)	(0,04)	(29)
- da attività destinate alla vendita		-	-	-		
- Utile per azione base		(0,18)	(0,14)	(0,78)	(0,04)	(29)
- Utile per azione diluito:						
- da attività in funzionamento		(0,17)	(0,13)	(0,72)	(0,04)	(31)
- da attività destinate alla vendita		-	-	-		
- Utile per azione diluito		(0,17)	(0,13)	(0,72)	(0,04)	(31)

### Prospetto dei movimenti di patrimonio netto al 31 marzo 2009

(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			
<b>Saldo al 1° gennaio 2009</b>	<b>282.567</b>	<b>59.518</b>	<b>(58.494)</b>	<b>87.689</b>	<b>(256.539)</b>	<b>114.741</b>		<b>114.741</b>
<b>Movimenti del patrimonio netto 2009</b>								
Operazioni in derivati			(32.905)			(32.905)		(32.905)
Fair value attività finanziarie			(396)			(396)		(396)
<b>Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto</b>			<b>(33.301)</b>			<b>(33.301)</b>		<b>(33.301)</b>
Utile (perdita) netto del periodo					(49.976)	(49.976)		(49.976)
Strumenti rappresentativi di patrimonio netto				28		28		28
Riserva per differenze nette di cambio da traduzione				1.421		1.421		1.421
Dividendi corrisposti								
Destinazione risultato a Riserva Legale								
<b>Saldo al 31 marzo 2009</b>	<b>282.567</b>	<b>59.518</b>	<b>(91.795)</b>	<b>89.138</b>	<b>(306.515)</b>	<b>32.913</b>		<b>32.913</b>

### Prospetto dei movimenti di patrimonio netto al 31 marzo 2008

(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			
<b>Saldo al 1° gennaio 2008</b>	<b>282.567</b>	<b>59.518</b>	<b>22.912</b>	<b>85.867</b>	<b>(42.802)</b>	<b>408.062</b>		<b>408.062</b>
<b>Movimenti del patrimonio netto 2008</b>								
Operazioni in derivati			(25.131)			(25.131)		(25.131)
Fair value attività finanziarie			(986)			(986)		(986)
<b>Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto</b>			<b>(26.117)</b>			<b>(26.117)</b>		<b>(26.117)</b>
Utile (perdita) netto del periodo					(39.245)	(39.245)		(39.245)
Strumenti rappresentativi di patrimonio netto				29		29		29
Riserva per differenze nette di cambio da traduzione				(5.857)		(5.857)		(5.857)
Dividendi corrisposti								
Destinazione risultato a Riserva Legale								
<b>Saldo al 31 marzo 2008</b>	<b>282.567</b>	<b>59.518</b>	<b>(3.205)</b>	<b>80.039</b>	<b>(82.047)</b>	<b>336.872</b>		<b>336.872</b>

**RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO**

(migliaia di euro)	1° trimestre 2009	1° trimestre 2008	Anno 2008
<b>FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO</b>			
Utile (perdita) del periodo	(49.976)	(39.245)	(213.737)
Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:			
Ammortamenti	7.255	6.589	24.592
Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni)	25.913	1.276	108.396
Plusvalenze/minusvalenze da realizzo (incluse partecipazioni)		(2.231)	(2.231)
Variazioni e fondi	(8.601)	2.815	12.885
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite)	(9.164)	(2.068)	(46.707)
Investimenti in portafoglio immobiliare	(9.456)	(3.429)	(45.696)
Cessioni di portafoglio immobiliare	445	450	22.759
Variazione netta delle attività e passività commerciali	(4.722)	25.703	13.403
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)</b>	<b>(48.306)</b>	<b>(10.140)</b>	<b>(126.336)</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>			
Investimenti in attività materiali	(9.984)	(1.605)	(45.421)
Cessioni di attività materiali		173	207
Investimenti/cessioni in attività immateriali		(15)	(29)
Investimenti/cessioni in partecipazioni		107	91
Variazione dei crediti e altre attività finanziarie	(23.651)	1.030	(84.426)
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)</b>	<b>(33.635)</b>	<b>(310)</b>	<b>(129.578)</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA</b>			
Variazione netta delle passività finanziarie	73.546	(1.128)	259.213
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)			
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)</b>	<b>73.546</b>	<b>(1.128)</b>	<b>259.213</b>
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)		16.500	16.500
<b>FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D)</b>	<b>(8.395)</b>	<b>4.922</b>	<b>19.799</b>
<b>CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)</b>	<b>101.527</b>	<b>80.021</b>	<b>80.021</b>
Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G)	1.421	(5.857)	1.707
<b>CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G)</b>	<b>94.553</b>	<b>79.086</b>	<b>101.527</b>

(migliaia di euro)	1° trimestre 2009	1° trimestre 2008	Anno 2008
<b>INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DEL RENDICONTO FINANZIARIO:</b>			
Beni in locazione finanziaria (rate da corrispondere)	21.538	222.997	213.323
Imposte sul reddito pagate			4.560
Interessi pagati	14.034	34.849	135.899
<b>RICONCILIAZIONE CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE TOTALI:</b>			
<b>CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO, COSI' DETTAGLIATE:</b>			
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	101.527	80.021	80.021
Discontinued operations			
<b>CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO, COSI' DETTAGLIATE:</b>			
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	94.553	79.086	101.527
Discontinued operations			

## 14 - 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 15 maggio 2009.

### Area di consolidamento

Il Resoconto comprende i dati al 31 marzo 2009 di Risanamento S.p.A. e delle società controllate, redatti adottando i medesimi principi contabili della controllante.

Rispetto al 31 marzo 2008 sono uscite dall’area di consolidamento le società:

- Etoile A S.à r.l., chiusa in dicembre 2008
- Etoile B S.à r.l., chiusa in dicembre 2008
- Etoile C S.à r.l., chiusa in dicembre 2008
- Etoile D S.à r.l., chiusa in dicembre 2008
- Etoile E S.à r.l., chiusa in dicembre 2008

Non vi sono state variazioni nell’area di consolidamento rispetto al 31 dicembre 2008.

Al 31 marzo 2009 il numero delle imprese controllate e collegate di Risanamento S.p.A. è così ripartito:

Imprese:	31.3.2009		
	Italia	Eestero	Totale
• controllate consolidate con il metodo integrale	20	20	40
• collegate e controllate a controllo congiunto valutate con il criterio del patrimonio netto	4	2	6
<b>Totale imprese</b>	<b>24</b>	<b>22</b>	<b>46</b>

### 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.

La valuta di riferimento è l’euro e la conversione delle situazioni periodiche espresse in valute differenti dalla moneta di conto è effettuata come segue:

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

I cambi applicati al 31 marzo 2009 nelle operazioni di conversione sono i seguenti:

	Cambio medio	Cambio finale
Dollaro USA	1,3024	1,3308

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

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:

	31.3.2009			31.12.2008		
	Valore lordo	Fondi di ammortamento e svalutazione	Valore netto	Valore lordo	Fondi di ammortamento e svalutazione	Valore netto
Investimenti immobiliari	1.533.341	253.287	<b>1.280.054</b>	1.519.145	246.737	<b>1.272.408</b>
Immobilizzazioni in corso e acconti	9.754		<b>9.754</b>	13.982		<b>13.982</b>
	<b>1.543.095</b>	<b>253.287</b>	<b>1.289.808</b>	<b>1.533.127</b>	<b>246.737</b>	<b>1.286.390</b>
Immobili di proprietà	70.043	5.594	<b>64.449</b>	70.043	4.999	<b>65.044</b>
Immobilizzazioni in corso e acconti	408		<b>408</b>	408		<b>408</b>
	<b>70.451</b>	<b>5.594</b>	<b>64.857</b>	<b>70.451</b>	<b>4.999</b>	<b>65.452</b>
Altri beni	6.884	1.568	<b>5.316</b>	6.869	1.476	<b>5.393</b>
Acconti	8.670		<b>8.670</b>	8.670		<b>8.670</b>
	<b>15.554</b>	<b>1.568</b>	<b>13.986</b>	<b>15.539</b>	<b>1.476</b>	<b>14.063</b>
<b>Totale</b>	<b>1.629.100</b>	<b>260.449</b>	<b>1.368.651</b>	<b>1.619.117</b>	<b>253.212</b>	<b>1.365.905</b>

Le variazioni intervenute nel periodo sono state le seguenti:

	31.12.2008	Variazione area di consolidamento	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	31.3.2009
Investimenti immobiliari	<b>1.272.408</b>		14.196		(6.550)	<b>1.280.054</b>
Immobilizzazioni in corso e acconti	<b>13.982</b>			(4.228)		<b>9.754</b>
	<b>1.286.390</b>		14.196	(4.228)	(6.550)	<b>1.289.808</b>
Immobili di proprietà	<b>65.044</b>				(595)	<b>64.449</b>
Immobilizzazioni in corso e acconti	<b>408</b>					<b>408</b>
	<b>65.452</b>				(595)	<b>64.857</b>
Altri beni	<b>5.393</b>		15		(92)	<b>5.316</b>
Acconti	<b>8.670</b>					<b>8.670</b>
	<b>14.063</b>		15		(92)	<b>13.986</b>
<b>Totale</b>	<b>1.365.905</b>		14.211	(4.228)	(7.237)	<b>1.368.651</b>

### “Investimenti immobiliari”

Gli incrementi si riferiscono all’ultimazione dei lavori di ristrutturazione dell’immobile sito in Parigi Champs Elysées, nonché all’effetto cambio dollaro euro per l’immobile sito in New York.

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

### “Altri beni”

Gli incrementi relativi a “Altri beni” hanno riguardato l’acquisto di macchine elettroniche.

### Nota 2 – Altre attività non correnti

Comprendono:

	31.3.2009	31.12.2008	Variazione
Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto:			
• Imprese collegate e a controllo congiunto	31.231	41.770	(10.539)
Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita ( <i>available for sale</i> ):			
• Partecipazioni in altre imprese	5.325	5.872	(547)
Crediti finanziari:			
• Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti	16.567	16.293	274
Crediti vari e altre attività non correnti	36.207	36.052	155
<b>Totale</b>	<b>89.330</b>	<b>99.987</b>	<b>(10.657)</b>

### Partecipazioni in imprese collegate e a controllo congiunto

Sono così dettagliate:

	31.12.2008	Investimenti	Dismissioni	Quota del risultato	Variazione area di consolidamento	31.3.2009
Impresol S.r.l.	70					70
Diaz Imm.re S.r.l.	2.299			(280)		2.019
Turati Imm.re S.r.l.	9.047			(70)		8.977
Mariner S.r.l.	11.541			(10.189)		1.352
Badrutt's Palace Hotel Ag	17.963					17.963
Landinv Holdings Ltd	850					850
<b>Totale</b>	<b>41.770</b>			<b>(10.539)</b>		<b>31.231</b>

La svalutazione apportata per la società Mariner S.r.l. si è resa necessaria dopo che la stessa ha recepito il valore di mercato attribuito all’immobile posseduto e valutato sulla base di una perizia redatta da esperto indipendente.

### 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	31.3.2009
IPI S.p.A.	5.803			(547)		5.256
Altre minori	69					69
<b>Totale</b>	<b>5.872</b>			<b>(547)</b>		<b>5.325</b>

Il valore di carico delle azioni in portafoglio a fine periodo è stato adeguato al valore di borsa al 31 marzo 2009 in contropartita al patrimonio netto.

### Crediti finanziari e le altre attività finanziarie non correnti

Sono così composti:

	31.3.2009	31.12.2008	Variazione
Crediti finanziari verso imprese collegate	15.654	15.380	274
Crediti finanziari verso parti correlate	203	203	
Strumenti finanziari derivati	710	710	
<b>Totale</b>	<b>16.567</b>	<b>16.293</b>	<b>274</b>

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

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

I *crediti verso parti correlate* sono riferiti a finanziamenti fruttiferi a tasso di mercato erogati a Tradim S.p.A..

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

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

	31.3.2009	31.12.2008	Variazione
Imposte chieste a rimborso	35.740	35.600	140
Depositi cauzionali	467	452	15
<b>Totale</b>	<b>36.207</b>	<b>36.052</b>	<b>155</b>

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	31.3.2009
• Prodotti in corso di lavorazione	1.032.745		9.456	(9.759)	1.032.442
• Lavori in corso su ordinazione	-				-
• Prodotti finiti e merci	584.574			(4.955)	579.619
• Acconti	2.958			(70)	2.888
<b>Totale</b>	<b>1.620.277</b>		<b>9.456</b>	<b>(14.784)</b>	<b>1.614.949</b>

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 8.204 mila,
- opere di sviluppo per euro 1.252 mila.

Tra i decrementi si evidenzia la vendita di una porzione di fabbricato in Biella per euro 375 mila.

Il Gruppo, a fronte di un mercato immobiliare in flessione e in conseguenza di contingenti fattori che hanno interessato immobili del Gruppo, ha provveduto ad adeguare prudenzialmente il valore di carico di alcuni beni di proprietà apportando svalutazioni per euro 14.339 mila.

### Nota 4 – Crediti commerciali, vari e altre attività correnti

Sono così analizzabili:

	31.3.2009	31.12.2008	Variazione
Crediti commerciali:			
• Crediti verso clienti	27.859	36.944	(9.085)
• Crediti verso controllanti	2.265	2.265	
• Crediti verso parti correlate	205	200	5
	30.329	39.409	(9.080)
Crediti vari e altre attività correnti:			
• Crediti tributari	68.854	69.383	(529)
• Crediti verso altri	5.927	5.840	87
<b>Totale</b>	<b>105.110</b>	<b>114.632</b>	<b>(9.522)</b>

#### “Crediti verso clienti”

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

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

#### “Crediti tributari”

Accolgono essenzialmente crediti Iva per euro 60.074 mila e crediti Ires e Irap relativi ad acconti versati per euro 8.535 mila.

## Nota 5 – Passività finanziarie

### Passività finanziarie non correnti

Sono così composte:

	31.3.2009	31.12.2008	Variazione
• Debiti verso banche	1.300.938	1.674.652	(373.714)
• Obbligazioni convertibili	204.188	202.299	1.889
• Altri debiti finanziari	96.083	57.601	38.482
	<b>1.601.209</b>	<b>1.934.552</b>	<b>(333.343)</b>
Passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine	211.538	213.323	(1.785)
<b>Totale</b>	<b>1.812.747</b>	<b>2.147.875</b>	<b>(335.128)</b>

#### “Debiti verso banche”

Si rinvia al “Paragrafo 8 – 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 €100.000,00.

I detentori delle obbligazioni convertibili potranno esercitare il diritto di conversione fino al 30 aprile 2014; le obbligazioni conferiscono il diritto di conversione fino ad un massimo di 19,7 milioni di azioni sottostanti di Risanamento S.p.A..

Le obbligazioni convertibili sono quotate sul mercato lussemburghese Euro MTF.

Non sono avvenute conversioni.

#### “Altri debiti finanziari”

Ammontano a euro 96.083 mila (euro 57.601 mila al 31 dicembre 2008) e comprendono debiti conseguenti alla valutazione di derivati per euro 96.048 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 rilocazione di immobili.

## Passività finanziarie correnti

Sono così composte:

	31.3.2009	31.12.2008	Variazione
<b>Debiti finanziari</b> (quota a breve termine):			
• Debiti verso banche	1.159.301	738.953	420.348
Passività per locazioni finanziarie (quota a breve termine)			
Altre passività finanziarie	4.243	1.471	2.772
<b>Totale</b>	<b>1.163.544</b>	<b>740.424</b>	<b>423.120</b>

Le “*Altre passività finanziarie*” comprendono gli interessi maturati al 31 marzo 2009 sul prestito obbligazionario convertibile per euro 1.986 mila e debiti conseguenti alla valutazione di derivati trattati in “*hedge accounting*” per euro 2.257 mila.

## Nota 6 – Debiti commerciali, vari e altre passività correnti

Ammontano al 31 marzo 2009 a euro 223.094 mila e comprendono prevalentemente debiti verso fornitori (euro 74.636 mila) e acconti ricevuti da clienti per iniziative immobiliari (euro 134.931 mila).

## Nota 7 – Ricavi

Ammontano a euro 27.397 mila. La ripartizione per settore di attività è la seguente:

	Sviluppo	Reddito	Trading	Ricavi non allocati	Totale consolidato
31 marzo 2009	10	21.240	6.147		27.397
31 marzo 2008	5	18.238	6.011		24.254

Sono così ripartiti per area geografica:

	31 marzo 2009		31 marzo 2008	
Italia	8.538	31%	5.756	24%
Estero	18.859	69%	18.498	76%
<b>Totale</b>	<b>27.397</b>	<b>100%</b>	<b>24.254</b>	<b>100%</b>

In particolare, al 31 marzo 2009 sono riferiti a:

- euro 27.022 mila canoni di locazione
- euro 375 mila vendita di immobili

### *Nota 8 – Altri proventi*

La ripartizione per settore di attività è la seguente:

	<b>Sviluppo</b>	<b>Reddito</b>	<b>Trading</b>	<b>Ricavi non allocati</b>	<b>Totale consolidato</b>
31 marzo 2009	1.639	818	454	267	3.178
31 marzo 2008	12.321	838	2.781	112	16.052

### *Nota 9 – Costi per servizi*

Sono così composti nello loro grandezze principali:

	<b>31 marzo 2009</b>	<b>31 marzo 2008</b>
Bonifiche, progettazione e costruzione	3.586	22.494
Gestione immobili	4.033	3.977
Pubblicità e servizi commerciali	110	736
Consulenze, legali e notarili	7.415	1.012
Altri servizi	2.724	3.648
<b>Totale</b>	<b>17.868</b>	<b>31.867</b>

### *Nota 10 – Altri costi operativi*

Sono così composti nello loro grandezze principali:

	<b>31 marzo 2009</b>	<b>31 marzo 2008</b>
Canoni per affitti e noleggi	794	938
Accantonamento svalutazione crediti	1.035	626
Accantonamenti per rischi ed oneri	385	3.010
Imposta Comunale sugli Immobili	788	745
Altri oneri	1.188	1.555
<b>Totale</b>	<b>4.190</b>	<b>6.874</b>

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

Si è ritenuto che gli accantonamenti prudenzialmente effettuati a fronte di posizioni debitorie di problematico realizzo, nella contingente situazione economica debbano ritenersi nel complesso ricorrenti, anche se numericamente limitate e concentrate su ridotti e monitorati nominativi.

## 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 31.3.09	Media del periodo
Dirigenti	11				11	11
Impiegati e quadri	49		2	(4)	47	48
Portieri e addetti pulizia						
	60		2	(4)	58	59

## Informativa di settore

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

### Segmento Primario

Al 31 marzo 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	
	31 marzo		31 marzo		31 marzo		31 marzo		31 marzo	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Ricavi	10	5	21.240	18.238	6.147	6.011	0	0	27.397	24.254
Variazione delle rimanenze	9.276	20.138	0	0	(14.533)	(12.226)	0	0	(5.257)	7.912
Altri proventi	1.639	12.321	818	838	454	2.781	267	112	3.178	16.052
<b>Valore della Produzione</b>	<b>10.925</b>	<b>32.464</b>	<b>22.058</b>	<b>19.076</b>	<b>(7.932)</b>	<b>(3.434)</b>	<b>267</b>	<b>112</b>	<b>25.318</b>	<b>48.218</b>
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	(7.110)	(22.875)	(3.854)	(2.928)	(2.396)	(2.931)	(4.508)	(3.133)	(17.868)	(31.867)
Costi del personale	(452)	(465)	(225)	(215)	0	(17)	(1.397)	(2.079)	(2.074)	(2.776)
Altri costi operativi	(741)	(1.170)	(1.011)	(902)	(1.607)	(4.112)	(831)	(690)	(4.190)	(6.874)
<b>EBITDA</b>	<b>2.622</b>	<b>7.954</b>	<b>16.968</b>	<b>15.031</b>	<b>(11.935)</b>	<b>(10.494)</b>	<b>(6.469)</b>	<b>(5.790)</b>	<b>1.186</b>	<b>6.701</b>
Ammortamenti	(61)	(60)	(6.565)	(5.885)	0	0	(629)	(644)	(7.255)	(6.589)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(35)	(25)	0	0	0	(15)	42	(44)	7	(84)
<b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>	<b>2.526</b>	<b>7.869</b>	<b>10.403</b>	<b>9.146</b>	<b>(11.935)</b>	<b>(10.509)</b>	<b>(7.056)</b>	<b>(6.478)</b>	<b>(6.062)</b>	<b>28</b>
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto									(10.539)	(650)
Proventi/(oneri) finanziari									(42.214)	(40.233)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>									<b>(58.815)</b>	<b>(40.855)</b>
Imposte sul reddito del periodo									8.839	1.610
<b>UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>									<b>(49.976)</b>	<b>(39.245)</b>
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita									0	0
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO</b>									<b>(49.976)</b>	<b>(39.245)</b>
Attribuibile a:										
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo									(49.976)	(39.245)
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi									0	0

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

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

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 marzo 2008 sono le seguenti:

<b>Attività e Passività di Settore</b>					
(valori in migliaia)	<b>Sviluppo</b>	<b>Reddito</b>	<b>Trading</b>	<b>Importi non allocati</b>	<b>Totale</b>
Attività del settore	1.128.612	1.183.271	821.130	212.969	<b>3.345.982</b>
Partecipazione in collegate	0	0	23.259	17.963	<b>41.222</b>
<b>Totale attività</b>	<b><u>1.128.612</u></b>	<b><u>1.183.271</u></b>	<b><u>844.389</u></b>	<b><u>230.932</u></b>	<b><u>3.387.204</u></b>
<b>Passività del settore</b>	<b><u>1.099.206</u></b>	<b><u>1.116.950</u></b>	<b><u>641.152</u></b>	<b><u>193.024</u></b>	<b><u>3.050.332</u></b>

Segmento secondario

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

(valori in migliaia)	Italia		Estero		Consolidato	
	31marzo		31marzo		31marzo	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Ricavi	8.538	5.756	18.859	18.498	27.397	24.254
Variazione delle rimanenze	(5.257)	7.912	0	0	(5.257)	7.912
Altri proventi	2.360	12.983	818	3.069	3.178	16.052
<b>Valore della Produzione</b>	<b>5.641</b>	<b>26.651</b>	<b>19.677</b>	<b>21.567</b>	<b>25.318</b>	<b>48.218</b>
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	(13.763)	(28.612)	(4.105)	(3.255)	(17.868)	(31.867)
Costi del personale	(1.849)	(2.562)	(225)	(214)	(2.074)	(2.776)
Altri costi operativi	(3.220)	(5.971)	(970)	(903)	(4.190)	(6.874)
<b>EBITDA</b>	<b>(13.191)</b>	<b>(10.494)</b>	<b>14.377</b>	<b>17.195</b>	<b>1.186</b>	<b>6.701</b>
Ammortamenti	(1.657)	(704)	(5.598)	(5.885)	(7.255)	(6.589)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	7	(84)	0	0	7	(84)
<b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>	<b>(14.841)</b>	<b>(11.282)</b>	<b>8.779</b>	<b>11.310</b>	<b>(6.062)</b>	<b>28</b>
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto					(10.539)	(650)
Proventi/(oneri) finanziari					(42.214)	(40.233)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>					<b>(58.815)</b>	<b>(40.855)</b>
Imposte sul reddito del periodo					8.839	1.610
<b>UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>					<b>(49.976)</b>	<b>(39.245)</b>
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita					0	0
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO</b>					<b>(49.976)</b>	<b>(39.245)</b>
Attribuibile a:						
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo					(49.976)	(39.245)
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi					0	0

Le attività e le passività per area geografica al 31 marzo 2009 sono riepilogate nella seguente tabella:

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

Le stesse informazioni relative al 31 marzo 2008 sono di seguito riportate.

<b>Attività e Passività per area geografica</b> (valori in migliaia)			
	<b>Italia</b>	<b>Eestero</b>	<b>Totale</b>
<b>Attività</b>	<u><u>2.164.544</u></u>	<u><u>1.222.660</u></u>	<u><u>3.387.204</u></u>
<b>Passività</b>	<u><u>1.932.894</u></u>	<u><u>1.117.438</u></u>	<u><u>3.050.332</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	€96.970 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014
Etoile Deuxième Sarl	Credit Mutuel	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€84.237 (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 Elysees Sc	Eurohypo AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€20.071 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2016
MSG Residenze Srl	IntesaSanpaolo Spa	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€130.000,00	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2012
MSG Residenze Srl	IntesaSanpaolo Spa	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€40.000,00	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2010
GP Offices & Apartments Srl	The Royal Bank of Scotland Plc	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€10.670,00 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2009
Risanamento Spa	Banca Popolare di Milano Scarl	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€50.000,00 (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

<b>Etoile St. Florentin Sarl</b>	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
<b>Etoile St. Florentin Sarl</b>	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€496,00	Tasso semi fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
<b>Etoile 50 Montaigne Sarl</b>	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
<b>Etoile 50 Montaigne Sarl</b>	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€7.638,40	Tasso semi fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
<b>Etoile 54 Montaigne Sarl</b>	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
<b>Etoile 54 Montaigne Sarl</b>	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€1.225,60	Tasso semi fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
<b>Etoile Actualis Sarl</b>	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
<b>Etoile Actualis Sarl</b>	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€7.376,00	Tasso semi fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
<b>Etoile 660 Madison LLC</b>	Wachovia Bank NA	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	USD 175.000,00	Tasso semi fisso	Libor 1 mese BBA	Mensile	2009
<b>Etoile 660 Madisn Mezz LLC</b>	Wachovia Bank NA	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	USD 25.000,00	Tasso semi fisso	Libor 1 mese BBA	Mensile	2009
<b>Etoile 660 Madison Mezz 2 LLC</b>	Wachovia Bank NA	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	USD 25.000,00	Tasso semi fisso	Libor 1 mese BBA	Mensile	2009
<b>Etoile 660 Madison Mezz 3 LLC</b>	Wachovia Bank NA	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	USD 50.000,00	Tasso semi fisso	Libor 1 mese BBA	Mensile	2009
<b>Sviluppo Comparto 5 Srl</b>	The Royal Bank of Scotland Plc	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€61.800,00 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2010

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

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Dott. Stefano Micheli, dichiara, ai sensi del comma 2 dell'art. 154 bis del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nel presente Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2009 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.