



RISANAMENTO

Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2011

Approvato dal Consiglio di Amministrazione del 12 maggio 2011

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

Indice

Pag.

1 -	Composizione degli organi sociali	2
2 -	Considerazioni introduttive	3
3 -	Presentazione della rendicontazione trimestrale	4
4 -	Risultati di sintesi consolidati.....	5
5 -	Contesto operativo.....	6
6 -	Descrizione dei fatti più significativi del periodo.....	10
7 -	Analisi situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento.....	14
8 -	Risk management	18
9 -	Andamento delle principali macro-attività del Gruppo	24
10 -	Rapporti tra le società del Gruppo e le entità correlate	27
11 -	Rapporti tra Risanamento S.p.A. e le imprese controllate, collegate, controllanti e correlate	28
12 -	Eventi successivi	30
13 -	Evoluzione prevedibile della gestione	31
14 -	Prospetti contabili consolidati Gruppo Risanamento	32
15 -	Note illustrative	37
16 -	Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari	53

1 - Composizione degli organi sociali

In conformità a quanto raccomandato dalla Consob, Vi rendiamo noto che il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale della società sono così composti:

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione attualmente in carica, è stato nominato per il triennio 2009-2010-2011 dall'assemblea del 16 novembre 2009, fatta eccezione per il Consigliere Riccardo Zacchia nominato dall'Assemblea del 30 ottobre 2010 in sostituzione del dimissionario consigliere Anna Maria Ruffo. Si compone di dieci membri, e precisamente:

Nome e cognome	Carica
<i>in carica:</i>	
Vincenzo Mariconda (1)	Presidente
Mario Massari (1) (2) (3)	Vice Presidente
Claudio Calabi (1)	Amministratore Delegato
Luca Arnaboldi (1) (3) (4)	Amministratore
Ciro Piero Cornelli (1) (2) (4)	Amministratore
Alessandro Cortesi(1) (2) (4)	Amministratore
Massimo Mattera (1)	Amministratore
Carlo Pavesi (1) (3) (4)	Amministratore
Riccardo Zacchia (4)	Amministratore
Matteo Tamburini	Amministratore
<i>Cessato dal 28 luglio 2010:</i>	
Anna Maria Ruffo (1)	Amministratore

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

(2) Componente del Comitato per il Controllo Interno

(3) Componente del Comitato per la Remunerazione

(4) Componente del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

COLLEGIO SINDACALE

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

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

SOCIETA' DI REVISIONE

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

2 - Considerazioni introduttive

Il primo trimestre dell'esercizio 2011 ha visto la prosecuzione dell'azione di riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, aspetto che si è manifestato nel corso del mese di febbraio attraverso la positiva conclusione dell'aumento di capitale deliberato dall'assemblea del 30 ottobre 2010.

Nel contempo è continuata la gestione volta al raggiungimento della massima valorizzazione del patrimonio immobiliare a *reddito*, mentre, a seguito del provvedimento di sequestro preventivo delle aree di Milano Santa Giulia, risultano momentaneamente sospese le attività connesse al principale progetto di sviluppo ad esclusione di quelle volte alla verifica e definizione della situazione ambientale del sito.

In questo contesto si segnala il ricevimento di una manifestazione di interesse ricevuta dal Gruppo in merito al potenziale acquisto delle aree edificabili di Milano Santa Giulia; per ulteriori dettagli si rinvia al paragrafo "eventi successivi".

3 - Presentazione della rendicontazione trimestrale

Il presente resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2011 è redatto in osservanza dell'art. 154 ter del Decreto Legislativo n. 58/1998 (Testo Unico della Finanza – TUF) e successive modifiche ed integrazioni nonché delle disposizioni Consob in materia.

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

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

Le informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie sono state redatte conformemente ai criteri di valutazione e di misurazione stabiliti dagli *International Financial Reporting Standard (IFRS)* emanati dall'*International Accounting Standards Board (IASB)*. Con *IFRS* si intendono anche gli *International Accounting Standard (IAS)* tuttora in vigore, nonché tutti i documenti interpretativi emessi dall'*International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC)* precedentemente denominato *Standing Interpretations Committee (SIC)*. Tali documenti risultano omologati dalla Commissione Europea e in vigore al momento dell'approvazione del presente Resoconto intermedio di gestione.

4 - Risultati di sintesi consolidati

Di seguito si riportano, in sintesi, i principali risultati economici, patrimoniali e finanziari consolidati del Gruppo Risanamento al 31 marzo 2011 nonché i più significativi indicatori di bilancio.

Si evidenzia che il patrimonio immobiliare complessivo a valori di carico alla data del 31 marzo 2011, pari a Euro 1,9 miliardi, si raffronta ad un valore corrente, stimato da periti indipendenti alla data del 31 dicembre 2010, di circa Euro 2,2 miliardi.

Gruppo Risanamento

€/000	31-mar-11	31-mar-10	31-dic-10
Fatturato	18.818	360.351	846.981
Variazione delle rimanenze	0	(316.585)	(734.671)
Altri proventi	4.734	8.407	28.570
Valore della produzione	23.552	52.173	140.880
Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minus. e ripristini/svalutaz.di att.non correnti	11.384	29.580	53.314
Risultato Operativo	4.619	70.994	(13.569)
Risultato ante imposte	(17.456)	39.927	(87.779)
Risultato Netto	(17.384)	40.350	(83.183)

€/000	31-mar-11	31-dic-10	31-mar-10
Patrimonio immobiliare (valore a bilancio)	1.932.282	1.936.345	2.522.996
Patrimonio Netto	11.818	(150.928)	(38.289)
Posizione Finanziaria Netta	(1.890.607)	(2.050.465)	(2.637.022)
Totale passività	2.237.692	2.400.655	2.964.138

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

Il risultato del primo trimestre 2011, in assenza di operazioni di dismissione, beneficia degli effetti derivanti dalla sensibile riduzione dell'indebitamento e da un attento controllo dei costi di funzionamento.

Occorre inoltre evidenziare che il confronto con il primo trimestre 2010 non risulta significativo in quanto quest'ultimo era stato caratterizzato dalla realizzazione di componenti positivi di reddito (sia a livello di ricavi che di margini) non ricorrenti correlati all'attuazione degli accordi cosiddetti "a latere".

5 - Contesto operativo

La ripresa dell'economia mondiale è sempre più generalizzata nei diversi settori e meno dipendente dal sostegno pubblico. Gli indicatori risultanti dalle indagini disponibili segnalano che l'attività economica internazionale ha acquisito ulteriore slancio agli inizi del 2011, anche se perdurano differenze tra paesi e regioni in termini di posizione rispetto al ciclo e ritmo di recupero.

I flussi commerciali hanno nuovamente accelerato dalla fine dello scorso anno. Gli ulteriori rincari delle materie prime alimentari ed energetiche hanno determinato rialzi dell'inflazione al consumo gradualmente e contenuti nei paesi avanzati, più rapidi e intensi nelle economie emergenti.

Secondo gli ultimi dati sulla produzione industriale e sui consumi delle famiglie, nel primo trimestre del 2011 l'espansione dell'attività economica si sarebbe mantenuta su ritmi prossimi a quelli del periodo precedente negli Stati Uniti e si sarebbe rafforzata nell'area dell'euro. In Giappone, dopo un primo bimestre molto vivace, il prodotto ha risentito dell'interruzione dell'attività economica in alcune aree del paese, a seguito dei danni alle infrastrutture di trasporto ed energetiche provocati dal terremoto dell'11 marzo scorso. Resta incerta l'intensità della ripresa nel Regno Unito. Nei principali paesi emergenti, nonostante le azioni restrittive messe in atto dalle autorità monetarie, la crescita sarebbe proseguita a tassi elevati.

Secondo le ultime proiezioni del Fondo monetario internazionale (FMI), l'economia mondiale, incrementatasi del 5 per cento nella media dello scorso anno, rallenterebbe attorno al 4,5 per cento nell'anno in corso e nel prossimo. Nei paesi avanzati l'incremento del PIL si attesterebbe intorno al 2,5 per cento, a fronte del 6,5 per cento in quelli emergenti. In prospettiva, permangono elementi di rischio. Nelle economie avanzate molti fattori frenano l'espansione della domanda interna per consumi. In particolare in presenza di mercati del lavoro e immobiliari ancora deboli, i recenti rialzi dei prezzi internazionali delle materie prime e le manovre fiscali tese a contenere i disavanzi ampliatisi con la crisi deprimono il potere d'acquisto delle famiglie. In Giappone restano ancora incerte le ripercussioni del terremoto sull'attività produttiva nell'anno in corso. Nei paesi emergenti, invece, l'intensificarsi dell'azione restrittiva da parte delle autorità monetarie in risposta alle pressioni inflazionistiche, se troppo repentina, potrebbe indurre bruschi rallentamenti del prodotto.

Per quanto riguarda l'area dell'Euro, il prodotto interno lordo ha continuato a aumentare nel quarto trimestre dello scorso anno facendo registrare nel complesso del 2010 un incremento dell'1,8 per cento. La crescita è stata però diseguale: elevata in Germania, più contenuta in Francia e in Italia e pressoché nulla in Spagna.

Gli indicatori congiunturali prefigurano per i primi mesi dell'anno in corso un'accelerazione dell'attività economica. Vi contribuirebbe anche il recupero nel settore delle costruzioni, soprattutto in Germania, dopo il calo registrato alla fine dello scorso anno. I divari di crescita tra i principali paesi resterebbero però elevati. Il clima di fiducia delle imprese manifatturiere è migliorato fino a febbraio, riflettendo soprattutto le valutazioni molto positive di quelle tedesche; in marzo questa tendenza si è interrotta, presumibilmente in relazione con l'incertezza determinata dal terremoto che ha colpito il Giappone. La produzione industriale è cresciuta nella media del primo bimestre di circa mezzo punto percentuale sul bimestre precedente, con un andamento più vivace in Francia e in Germania. Il clima di fiducia delle imprese operanti nel comparto delle costruzioni continua invece a collocarsi su livelli bassi nel confronto storico, nonostante il recupero dell'attività in questo settore all'inizio dell'anno in corso. In un quadro di rafforzamento della crescita, restano però elementi di incertezza sull'evoluzione della domanda interna. Il volume degli ordinativi industriali dell'area, in rallentamento nello scorcio del 2010, si è lievemente ridotto in gennaio, riflettendo la debolezza di quelli di origine interna. La spesa delle famiglie rimane su livelli modesti. Le vendite al dettaglio hanno ristagnato nella media del primo bimestre. In prospettiva, la spesa delle famiglie potrebbe trarre sostegno da un recupero dell'occupazione; per contro, il recente rialzo

dell'inflazione potrebbe frenare la dinamica del reddito disponibile in termini reali, già debole nel corso del 2010.

Le prospettive relative all'andamento economico continuano pertanto ad essere soggette a rischi sostanzialmente bilanciati in un contesto contraddistinto da incertezza.

Da un lato, il commercio mondiale potrebbe continuare a crescere più rapidamente rispetto alle attese, sostenendo le esportazioni dell'area dell'euro; inoltre, il perdurare del positivo clima di fiducia delle imprese potrebbe contribuire all'attività interna dell'area più di quanto ci si aspetti al momento.

Dall'altro lato, i rischi al ribasso riguardano le tensioni in atto in alcuni segmenti dei mercati finanziari che si potrebbero propagare all'economia reale dell'area dell'euro; sono altresì connessi a ulteriori rincari dell'energia, in particolare per effetto delle attuali turbolenze geopolitiche in Nord Africa e Medio Oriente, alle spinte protezionistiche e a una possibile correzione disordinata degli squilibri internazionali. Esistono infine potenziali rischi riguardanti l'impatto economico, sull'area dell'euro e sulle altre regioni del mondo, del recente disastro naturale e nucleare che ha colpito il Giappone.

Per quanto riguarda il nostro paese, il PIL, nella media dell'anno scorso è cresciuto dell'1,3 per cento. Vi hanno contribuito l'andamento della domanda nazionale e il recupero delle esportazioni. Si prefigura una modesta accelerazione dell'attività produttiva nel primo trimestre del 2011, come indicato dalla lieve ripresa della produzione industriale e dalla più vivace dinamica delle esportazioni in gennaio e in febbraio. Anche il clima di fiducia delle imprese industriali e le attese sulla domanda sono migliorati.

Restano improntati alla prudenza i comportamenti di spesa delle famiglie, influenzati dalle condizioni del mercato del lavoro e dall'andamento del reddito disponibile, nel 2010 ancora diminuito in termini reali. La dinamica dei consumi, tornata positiva lo scorso anno, non si sarebbe però intensificata nei mesi più recenti. Anche le attese sulla crescita dei prezzi sono lievemente peggiorate, in linea con l'andamento corrente dell'inflazione. Il rialzo registrato nel primo trimestre dell'anno in corso riflette soprattutto il rincaro dei beni energetici e alimentari.

Livelli produttivi distanti da quelli precedenti l'avvio della recessione e un'incidenza ancora elevata degli occupati in Cassa Integrazione ostacolano il ritorno alla crescita dell'occupazione.

L'andamento del settore immobiliare, specie in un contesto come quello attuale, non può essere disgiunto da quello dell'intera economia e subisce il calo della domanda generato dalla percezione di incertezza per il futuro e dai conseguenti timori circa la diminuzione di capacità reddituale da parte di imprese e famiglie, nonché dalle difficoltà di accesso al credito.

I dati consuntivi relativi all'andamento dei prezzi nel 2010 del comparto immobiliare europeo delineano un quadro piuttosto variegato, con mercati che fanno registrare significativi incrementi, altri caratterizzati da importanti flessioni, altri improntati alla stabilità, altri ancora che iniziano a mostrare, come il caso dell'Italia, segnali di ripresa dopo una profonda crisi.

Tale situazione è tipica di una fase post recessiva, anche se vi sono alcuni elementi che impongono cautela nel valutare esaurito il ciclo precedente.

In questa fase l'aumento dei prezzi non sembra scaturire da un aumento della domanda immobiliare ma, piuttosto, da una congiuntura favorevole dei tassi di interesse sui mutui.

Per chi ha accesso al credito, il momento pare propizio, anche se, rispetto al passato, le restrizioni praticate dal sistema creditizio europeo penalizzano fortemente la domanda potenziale, quella di prima casa.

Le politiche degli istituti di credito, sempre più avverse al rischio e propense al consolidamento dei prestiti già in essere, favoriscono la domanda "solvibile" con capacità di risparmio e spesa, interessata alle tipologie immobiliari di fascia medio-alta presenti sul mercato, stimolandone la crescita dei valori.

Se questi sono i presupposti della ripresa si tratta, allora, di una situazione di fragilità che potrà essere superata solo grazie ad un più efficiente funzionamento del mercato del credito.

Per quanto riguarda il nostro paese, la domanda di immobili sembra stabilizzarsi solo per il comparto residenziale, mentre la richiesta di immobili di impresa è tutt'oggi fortemente depressa, complice la lentezza della ripresa economica ed il perdurare dell'incertezza sulla evoluzione della congiuntura.

A complicare il quadro concorre, oltre alla debolezza della domanda, la lentezza con cui i prezzi del comparto residenziale tendono ad adeguarsi alle mutate condizioni di mercato. Alle abituali lentezze di adattamento riconducibili alla componente di utilizzo insita nell'investimento si aggiunge l'inefficienza del processo di recupero coattivo in caso di insolvenza del mutuatario da parte delle banche, che tendono ad avere un atteggiamento di disponibilità nei confronti di famiglie e imprese in difficoltà piuttosto che avventurarsi in faticose dismissioni.

Il mancato arrivo sul mercato di molti immobili a garanzia di mutui entrati in sofferenza ha consentito di non accrescere ulteriormente la pressione ribassista sulle quotazioni.

Gli immobili a garanzia di crediti deteriorati da una parte e l'ingente mole di invenduto dall'altra, rappresentano un ostacolo al momento insormontabile sulla via della ripresa.

In assenza di una repentina correzione al ribasso dei prezzi (specie delle localizzazioni secondarie) e di un allentamento dei criteri di concessione del credito è, infatti, impossibile ipotizzare che l'offerta attuale e prospettica trovi riscontro nelle autonome capacità di assorbimento della domanda.

La precedente lunga fase espansiva, caratterizzata dall'allentamento dei criteri di selezione e concessione di credito, con il conseguente aumento delle disponibilità economiche che hanno contribuito a "gonfiare" i livelli di attività e quotazioni, ha interessato in maniera pressoché omogenea l'intero mercato immobiliare italiano, accrescendo indistintamente le quotazioni degli immobili sia centrali che periferici.

Non si è trattato di un fenomeno solo italiano, a conferma degli effetti sulle dinamiche immobiliari su scala continentale determinati dal mutamento del contesto finanziario.

Non deve sorprendere, dunque, che proprio in corrispondenza delle localizzazioni secondarie negli ultimi anni si sia registrato un effettivo tracollo delle compravendite e non si rilevino ad oggi segnali di ripresa, a differenza di quanto accade nei mercati urbani del Centro-Nord, dove peraltro la capacità di tenuta è risultata di gran lunga superiore, anche in virtù dell'apporto tutt'altro che trascurabile garantito dalla componente di investimento.

Se la correzione al ribasso dei prezzi registrata nei contesti urbani, per quanto modesta rispetto alle nuove condizioni di mercato venutesi a creare, ha senza dubbio avuto un ruolo nell'arginare l'arretramento dei livelli di attività, la perdurante rigidità delle quotazioni nei mercati minori, per contro, pregiudica tuttora qualsiasi possibilità di ripresa.

Un'attenta analisi delle disponibilità reddituali delle famiglie e dell'onerosità e accessibilità al mercato del credito, in relazione ai prezzi delle abitazioni, evidenzia un quadro poco tranquillizzante, ponendo un problema di generale sostenibilità degli attuali valori di mercato.

L'idea secondo cui gli irrisori tassi di interesse comportino necessariamente una maggiore facilità di accesso al credito rischia di rivelarsi fuorviante, se non riscontrata alla luce delle effettive politiche di allocazione del sistema bancario.

Le attuali condizioni del mercato del credito e le alte quotazioni rendono difficoltosa l'accessibilità all'acquisto immobiliare per una notevole quota della domanda potenziale. Un arretramento dei prezzi, soprattutto nelle localizzazioni secondarie, associato ad una politica creditizia meno selettiva nei confronti delle nuove operazioni, continuano a sembrare condizioni imprescindibili per un'effettiva ripartenza del mercato.

Tale contesto determina un mercato immobiliare caratterizzato da due segmenti con andamenti e dinamiche sostanzialmente differenti: quello degli stabili a reddito e ben locati o degli immobili ubicati in zone centrali e di pregio o per quelli con elevati standard qualitativi in termini di servizi,

flessibilità ed efficienza gestionale, per i quali, anche in un contesto difficile come quello attuale, vi è una domanda sempre significativa; e quello degli immobili senza qualità e periferici dove la domanda si è ridotta notevolmente.

6 - Descrizione dei fatti più significativi del periodo

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

In particolare vengono analizzati :

- a) gli eventi societari connessi all'aumento di capitale;
- b) Progetti di sviluppo e aggiornamento sul provvedimento di sequestro preventivo delle aree Milano Santa Giulia;
- c) cessioni di immobili e partecipazioni

a) Gli eventi societari connessi all'aumento di capitale

Con riferimento agli adempimenti previsti dall'Accordo di Ristrutturazione collegati al rafforzamento patrimoniale del gruppo si segnala che in data 13 gennaio 2011 Consob ha rilasciato l'autorizzazione alla pubblicazione del prospetto informativo relativo all'offerta in opzione agli aventi diritto e all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. di n. 536.714.338 azioni ordinarie Risanamento S.p.A.

Le azioni ordinarie oggetto dell'offerta in opzione rivengono dall'aumento del capitale sociale a pagamento, in forma inscindibile, deliberato dall'assemblea straordinaria di Risanamento del 30 ottobre 2010, per l'ammontare complessivo di euro 150.280.014,64, mediante emissione di numero 536.714.338 azioni ordinarie, prive del valore nominale e con godimento regolare, da offrirsi in opzione agli aventi diritto al prezzo di Euro 0,28 ciascuna, sulla base del rapporto di 46 Azioni ogni 25 diritti di opzione detenuti dagli aventi diritto, di cui si è data ampia informativa nel precedente paragrafo "eventi principali".

Sempre in data 13 gennaio 2011 Consob ha confermato il provvedimento di esenzione emesso con comunicazione DEM/9079430 del 3 settembre 2009, provvedimento che dispone la non obbligatorietà per le Banche di procedere, successivamente alla ricapitalizzazione, ad una offerta di acquisto ai sensi dell'art. 106, comma 1, TUF.

In data 24 febbraio 2011 si è concluso l'Aumento di capitale con l'integrale sottoscrizione delle n. 536.714.338 azioni ordinarie offerte in opzione, per un controvalore di Euro 150.280.014,64 euro, liberate (i) quanto ad Euro 115.180.014,64 mediante compensazione volontaria con crediti di pari importo complessivamente vantati da Intesa Sanpaolo S.p.A., Unicredit S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banca Popolare di Milano Soc. Coop. a r.l. nei confronti di Risanamento S.p.A., (ii) quanto ad Euro 35.100.000,00 mediante versamento in denaro.

Si segnala che in adempimento agli impegni assunti ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione in data 2 settembre 2009 (come successivamente rimodulato in data 30 ottobre 2010), e come indicato nel Prospetto Informativo relativo all'Offerta in Opzione:

- durante il periodo dell'offerta in opzione, dal 17 gennaio 2011 al 4 febbraio 2011, Intesa San Paolo S.p.A., Unicredit S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banco Popolare Società Cooperativa, Banca Popolare di Milano Soc. Coop. a r.l. (le "Banche") - previo acquisto dai soci di

riferimento Zunino Investimenti Italia S.p.A. in liquidazione, Nuova Parva S.p.A. in liquidazione e Tradim S.p.A. in liquidazione dei diritti di opzione relativi all'aumento di capitale di titolarità degli stessi – hanno esercitato tutti i Diritti di Opzione alle stesse spettanti, sottoscrivendo complessivamente n. 368.341.090 azioni ordinarie Risanamento S.p.A. di nuova emissione, pari a circa il 68,63 % delle azioni offerte, per un controvalore complessivo di Euro 103.135.505,20, liberate (i) quanto ad Euro 97.390.857,76 mediante compensazione volontaria con crediti di pari importo vantati Intesa Sanpaolo S.p.A., Unicredit S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banca Popolare di Milano Soc. Coop. a r.l. nei confronti di Risanamento S.p.A., (ii) quanto ad Euro 5.744.647,44 mediante versamento in denaro;

- a seguito dell'Offerta in Borsa, tenutasi ai sensi dell'art. 2441 terzo comma del codice civile dal 14 febbraio al 18 febbraio, le Banche hanno sottoscritto la porzione di aumento di capitale rimasta inoperta corrispondente a n. 147.478.162 azioni ordinarie Risanamento S.p.A. di nuova emissione pari al 27,48% del totale delle azioni offerte, per un controvalore complessivo di Euro 41.293.885,36 , liberate (i) quanto ad Euro 17.789.156,89 mediante compensazione volontaria con crediti di pari importo vantati Intesa Sanpaolo S.p.A., Unicredit S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banca Popolare di Milano Soc. Coop. a r.l. nei confronti di Risanamento S.p.A., (ii) quanto ad Euro 23.504.728,47 mediante versamento in denaro.

Il nuovo capitale sociale di Risanamento, la cui attestazione è stata depositata per l'iscrizione al Registro Imprese in data 28 febbraio 2011, risulta pari a Euro 229.972.957,64, suddiviso in n. 811.051.132 azioni ordinarie prive del valore nominale.

Pertanto a seguito dell'integrale esecuzione dell'aumento di capitale:

- Intesa Sanpaolo S.p.A. risulta titolare di una partecipazione di n. 291.757.686 azioni pari al 35,973% del nuovo capitale sociale di Risanamento;
- Unicredit S.p.A. risulta titolare di una partecipazione di n. 116.796.953 azioni pari al 14,401% del nuovo capitale sociale di Risanamento;
- Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. risulta titolare di una partecipazione di n. 24.387.934 azioni pari al 3,007 % del nuovo capitale sociale di Risanamento;
- Banco Popolare Società Cooperativa risulta titolare di una partecipazione di n. 28.731.132 azioni pari al 3,542 % del nuovo capitale sociale di Risanamento;
- Banca Popolare di Milano Soc. Coop. a r.l. risulta titolare di una partecipazione di n. 54.145.547 azioni pari al 6,676% del nuovo capitale sociale di Risanamento;
- Luigi Zunino (per il tramite delle controllate Zunino Investimenti Italia S.p.A. in liquidazione, Nuova Parva S.p.A. in liquidazione e Tradim S.p.A. in liquidazione) risulta titolare di una partecipazione di n. 200.185.417 azioni pari al 24,68 % del nuovo capitale sociale di Risanamento;
- il Mercato risulta titolare di una partecipazione di n. 95.046.463 azioni pari all'11,719 % del nuovo capitale sociale di Risanamento.

b) Progetti di sviluppo

Area Milano Santa Giulia

Stato di avanzamento dell'iniziativa

L'iniziativa è suddivisa in tre Macrounità di Intervento per le quali, di seguito, è riportato lo stato di avanzamento generale. Si ricorda che l'area è stata sequestrata in via preventiva con verbale di sequestro notificato in data 20 Luglio 2010 su indicazione della Procura di Milano.

Successivamente all'evento su descritto, sono stati pianificati con ARPA, quale consulente tecnico della Procura una serie di analisi sui terreni e sulle acque nonché una serie di attività sul campo tese a meglio individuare il perimetro di inquinamento e quindi le azioni da intraprendere.

Macrounità 1 (Zona Sud/Rogoredo)

L'azione di sequestro da parte della Procura ha impedito la consegna al Comune ed il relativo collaudo delle opere di urbanizzazione secondaria quali l'asilo nido, il parco trapezio e la "Promenade" pedonale già ultimati da luglio 2010. Sono in corso con ARPA una serie di verifiche per determinare le azioni da porre in essere per ottenere il dissequestro e quindi la consegna al Comune

In merito al "progetto SKY", i lavori relativi al terzo immobile sono temporaneamente sospesi. Sono tuttora in corso contatti con i tecnici di Sky per valutare le modifiche progettuali da loro richieste per poi chiedere al Comune di Milano il titolo autorizzativo per i lavori di completamento del terzo edificio.

L'area, anch'essa sottoposta a sequestro preventivo, è stata oggetto di analisi delle acque e dei terreni il cui esito ha evidenziato concentrazioni inferiori alla tabella 1/B del DM 471/99. Sono state pertanto avviate le iniziative propedeutiche alle richieste di dissequestro.

Infine, è stata ultimata la progettazione definitiva del complesso a destinazione ricettiva, commerciale e terziaria che ospiterà un albergo, situato nell'area di fronte al complesso "Sky". Il progetto è stato presentato al Comune per l'ottenimento del permesso di costruire che dovrebbe essere rilasciato nel corso del 2011. L'area, anch'essa sottoposta a sequestro preventivo, è stata oggetto di analisi delle acque e dei terreni il cui esito ha evidenziato concentrazioni inferiori alla tabella 1/B del DM 471/99. Si è pertanto in attesa di formalizzare la procedura di dissequestro

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

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

Inoltre, in considerazione della ventilata determinazione del Comune di Milano di sostituire il Centro Congressi con un'altra funzione pubblica, il Gruppo sta valutando la possibilità di predisporre una variante al "Masterplan", e a tal fine Milano Santa Giulia S.p.A. ha preso contatti con l'Amministrazione Comunale per definire i contenuti della variante urbanistica. Nel contempo, è stato presentato agli Enti competenti un Piano di monitoraggio dell'area in oggetto nonché un Piano di caratterizzazione così da definire in breve l'azione di bonifica dei terreni che dovessero avere eventuali superamenti della concentrazioni di sostanze inquinanti secondo la normativa attuale.

L'attività di cui sopra dovrà tenere conto delle implicazioni ambientali in considerazione degli eventi intervenuti e delle attività di caratterizzazione delle passività ambientali, nonché della predisposizione e dell'esecuzione del piano di bonifica.

Aggiornamento sul provvedimento di sequestro preventivo delle aree di Milano Santa Giulia

Con riferimento al provvedimento di sequestro preventivo delle aree di Milano Santa Giulia si ricorda che lo stesso è stato notificato in data 20 luglio 2010 alla controllata Milano Santa Giulia Spa e ha per oggetto le aree di proprietà della stessa Milano Santa Giulia Spa, di Milano Santa Giulia Residenze Srl e di Sviluppo comparto 3 Srl (tutte società facenti parte del Gruppo Risanamento) nonché le aree limitrofe ed appartenenti a soggetti terzi.

Immediatamente dopo l'esecuzione del sequestro, è stato conferito incarico a ERM Italia Spa (società *leader* di consulenza ambientale facente parte del gruppo multinazionale ERM) per la valutazione – da attuarsi nel più breve tempo possibile – degli eventuali interventi da effettuare sull'Area Santa Giulia e dei conseguenti costi di rimedio, riservandosi di valutare l'eventuale incidenza degli stessi sul Piano della Società.

MSG con il supporto di ERM, ha prontamente avviato tutte le attività in collaborazione e contraddittorio con gli enti preposti per la individuazione e risoluzione delle problematiche ambientali finalizzate alla realizzazione delle opere di bonifica e al conseguente dissequestro delle aree.

Le indagini sui campioni di terreno effettuati sino ad oggi hanno evidenziato esiti relativamente positivi per alcune delle aree indagate (Area Sky); peraltro, sempre secondo ERM, non sono ancora emersi elementi certi che permettano di modificare le stime degli oneri ambientali effettuate dalla stessa ERM nel mese di agosto 2010.

Per effetto dell'esecuzione di tale sequestro si sono interrotti i lavori di urbanizzazione in corso sull'Area Santa Giulia e si è proceduto a quanto segue:

- (a) per quanto riguarda l'area sud dell'Area Santa Giulia (zona "Rogoredo") è stata completata l'attività di caratterizzazione ad esito della quale è stata predisposta una Proposta di Intervento - presentata agli Enti competenti in data 21 dicembre 2010 e ancora all'esame degli stessi - le cui attività saranno da svolgersi nei mesi a venire in funzione dei diversi momenti di approvazione;
- (b) per quanto riguarda invece l'area Nord dell'area Santa Giulia (zona "ex Montedison") è stato predisposto un piano di caratterizzazione presentato agli Enti competenti nei primi giorni di maggio 2011 ai fini dell'approvazione. Ottenuta l'approvazione, il piano di caratterizzazione potrà essere eseguito e si presume che i risultati di tale attività, che daranno un quadro analitico della situazione ambientale dell'Area ex Montedison, possano essere disponibili entro settembre 2011. A valle di tale data di potrà procedere con la predisposizione di una Proposta di Intervento anche per l'area ex Montedison, da discutere con gli Enti di controllo e sottoporre all'approvazione degli stessi entro la fine del 2011 per la definizione delle eventuali attività di bonifica dei siti interessati.

c) Cessioni di immobili / partecipazioni

Nel corso del 1° trimestre 2011 non vi sono da segnalare cessioni di immobili o partecipazioni

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

Il presente resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2011 espone una perdita netta di 17,4 milioni di Euro, contro un utile netto di 40,3 milioni di Euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Al fine di facilitare l'analisi complessiva della situazione economica e patrimoniale del Gruppo Risanamento, si presentano di seguito gli schemi sintetici e/o riclassificati del "conto economico" e dello "stato patrimoniale". Le principali grandezze, o gli scostamenti più significativi rispetto ai periodi precedenti, sono sinteticamente illustrati e commentati, rinviando per ulteriori dettagli alle note illustrative ai prospetti contabili consolidati.

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 illustrative.

€/000	31-mar-11	31-mar-10	31-dic-10
Ricavi	23.552	368.758	875.551
Produzione interna	0	(316.585)	(734.671)
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	23.552	52.173	140.880
Costi esterni operativi	(9.766)	(12.655)	(62.931)
VALORE AGGIUNTO	13.786	39.518	77.949
Costi del personale	(1.604)	(1.446)	(8.168)
MARGINE OPERATIVO LORDO	12.182	38.072	69.781
Ammortamenti ed accantonamenti	(5.956)	(14.894)	(41.447)
RISULTATO OPERATIVO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA	6.226	23.178	28.334
Risultato dell'area accessoria	(236)	(330)	(1.552)
Risultato dell'area finanziaria (al netto degli oneri finanziari)	1.047	1.053	24.114
Risultato dell'area straordinaria	(1.371)	48.146	(18.030)
Oneri finanziari	(23.122)	(32.120)	(120.645)
RISULTATO LORDO	(17.456)	39.927	(87.779)
Imposte sul reddito	72	423	4.596
RISULTATO NETTO	(17.384)	40.350	(83.183)

In via preliminare occorre evidenziare che a seguito della vendita dell'area di Sesto San Giovanni (ex. Falk) e del provvedimento di sequestro preventivo delle aree di Milano Santa Giulia, avvenuto nel luglio dello scorso esercizio, si sono temporaneamente sospese le attività di investimento legate al progetto di sviluppo, fatta eccezione per quelle in materia ambientale.

L'operatività del Gruppo si è pertanto sostanzialmente limitata alla gestione e valorizzazione del patrimonio immobiliare a *reddito*, al riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria ed al proseguimento delle attività legate alla dismissione del patrimonio di *trading* residuo.

Il "Valore della produzione operativa", pari a 23,6 milioni di Euro mostra una riduzione del 55 % rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Tale decremento deriva dal fatto che il Gruppo, già il primo trimestre del 2010, beneficiava degli effetti economici positivi non ricorrenti derivanti dall'esecuzione degli "Accordi a latere" previsti dall'Accordo di Ristrutturazione.

Il "Valore della produzione operativa" relativo ai primi tre mesi del 2011 è riconducibile a canoni di locazione, che rappresentano la componente reddituale ricorrente che genera flussi economici e finanziari costanti nel tempo, per circa 18,8 milioni di Euro, pari all'80 % del totale. Tali ricavi si presentano in flessione di circa il 21% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente a seguito della cessione dell'immobile di New York e delle vendite dei complessi immobiliari di *trading* realizzate nel corso del 2010.

I “costi esterni operativi”, pari a circa 9,8 milioni di Euro, registrano una sostanziale riduzione rispetto al 31 marzo 2010 (circa il 22%) grazie anche alla politica di contenimento dei costi operativi attuata nell’ambito della strategia di risanamento e di riequilibrio economico e patrimoniale del Gruppo.

I “costi del personale”, pari a 1,6 milioni di Euro, si presentano tendenzialmente in linea con l’esercizio precedente.

La voce “Ammortamenti ed Accantonamenti”, pari a 6 milioni di Euro, mostra una riduzione di circa il 60 % rispetto allo stesso periodo dell’esercizio precedente attribuibile sostanzialmente ai minori accantonamenti effettuati a fondi di rischi ed oneri.

Il “risultato netto”, negativo per 17,4 milioni di Euro, pur evidenziando una riduzione dei “costi esterni operativi”, delle perdite su crediti, degli accantonamenti per rischi ed oneri e degli oneri finanziari (che ammontano a circa 23,1 milioni di Euro) risulta essere negativo non potendo beneficiare delle ingenti plusvalenze realizzate nel primo trimestre 2010 e connesse ai cosiddetti “Accordi a Latere”. Gli oneri finanziari mostrano una sostanziale riduzione (28%) rispetto allo stesso periodo dell’esercizio precedente quale effetto delle politiche di risanamento e di riequilibrio economico e finanziario del Gruppo.

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

€/000	31-mar-11	31-dic-10	31-mar-10
Attività non correnti	1.173.085	1.181.033	1.452.653
Attività correnti	941.119	940.748	1.363.411
Attività destinate alla vendita	0	0	0
Passività non correnti	(156.812)	(160.838)	(139.098)
Passività correnti	(54.967)	(61.406)	(78.233)
CAPITALE INVESTITO NETTO	1.902.425	1.899.537	2.598.733
Patrimonio netto di Gruppo	11.818	(150.928)	(38.289)
Patrimonio netto di Terzi	0	0	0
Totale Patrimonio Netto	11.818	(150.928)	(38.289)
Posizione Finanziaria Netta	1.890.607	2.050.465	2.637.022
MEZZI FINANZIARI NETTI	1.902.425	1.899.537	2.598.733

Il congelamento delle attività di investimento si è tradotto in un “*capitale investito netto*” sostanzialmente in linea rispetto al 31 dicembre 2010.

Il “patrimonio netto di Gruppo” e la “posizione finanziaria netta” beneficiano degli effetti dell’aumento di capitale conclusosi con l’integrale sottoscrizione delle azioni ordinarie offerte in opzione, per un controvalore di Euro 150 milioni, liberate (i) quanto ad Euro 115 milioni mediante compensazione volontaria con crediti di pari importo complessivamente vantati da Intesa Sanpaolo S.p.A., Unicredit S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banca Popolare di Milano Soc. Coop. a r.l. nei confronti di Risanamento S.p.A., (ii) quanto ad Euro 35 milioni mediante versamento in denaro.

Il “patrimonio netto di gruppo” beneficia altresì delle poste di variazione derivanti dalla valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari (circa 31 milioni di Euro).

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

Posizione Finanziaria Netta

La composizione della posizione finanziaria netta risulta essere la seguente:

(valori in €/000)

	31.03.2011	31.12.2010	31.03.2010
● Passività finanziarie correnti	(513.730)	(612.425)	(1.141.900)
● Passività finanziarie non correnti	(1.512.183)	(1.565.986)	(1.604.907)
● Disponibilità e cassa	133.830	126.495	108.533
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	1.476	1.452	1.252
Posizione Finanziaria Netta	(1.890.607)	(2.050.465)	(2.637.022)

La posizione finanziaria netta registra un miglioramento rispetto al dato del 31 dicembre 2010 in quanto beneficia principalmente degli effetti connessi alla positiva conclusione dell'operazione di aumento di capitale precedentemente illustrata.

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 504,4 milioni di euro, debiti per leasing per 1,0 ed altri debiti per 8,4 milioni di euro. Tali poste sono rettificate in diminuzione, nell’ambito del criterio del “costo ammortizzato” previsto dai principi contabili internazionali, dell’importo non ancora ammortizzato degli oneri accessori ai finanziamenti, pari a 0,1 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 1.223,2 milioni di euro, del prestito obbligazionario per 222,4 milioni di euro, delle passività per locazioni finanziarie per 10,2 milioni di euro e della valutazione del *mark to market* degli strumenti derivati di copertura tasso per 73,1 milioni di euro. Tali poste sono rettificate in diminuzione, nell’ambito del criterio del “costo ammortizzato” previsto dai principi contabili internazionali, dell’importo non ancora ammortizzato degli oneri accessori ai finanziamenti, pari a 16,7 milioni di euro.

- i **“Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti”** includono i crediti finanziari verso imprese collegate/consociate per circa 1,5 milioni di euro.

- le **“Disponibilità e cassa”** sono relative a disponibilità presso le banche, di cui circa .42,7 milioni di euro vincolate e oggetto di garanzia.

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

(valori in €/000)

	31.03.2011	31.12.2010	31.03.2010
● Passività finanziarie correnti	(577.799)	(684.152)	(554.227)
● Passività finanziarie non correnti	(317.441)	(315.424)	(307.003)
● Disponibilità e cassa	84.377	66.807	36.974
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	653.775	627.565	833.834
Posizione Finanziaria Netta	(157.088)	(305.204)	9.578

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 269,7 milioni di euro, debiti per finanziamenti da controllate per 306,1 milioni di euro e altri debiti finanziari per 2,0 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 99,7 milioni di euro e del prestito obbligazionario per 222,4 milioni di euro, passività e altri debiti finanziari per 2,6 milioni di euro. Tali poste sono ridotte, nell'ambito dell'applicazione del principio del "costo ammortizzato", dell'importo residuo degli oneri accessori ai finanziamenti, pari a 7,3 milioni di euro.

I crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti includono i crediti finanziari verso imprese controllate per circa 653,4 milioni di euro e crediti finanziari verso imprese collegate per circa 0,4 milioni di euro.

Le disponibilità e cassa sono relative a disponibilità presso le banche, di cui Euro 23,9. milioni vincolate e oggetto di garanzia.

8 - Risk management

Nell'esercizio in corso la situazione patrimoniale ed economico finanziaria del Gruppo potrebbe essere influenzata da una serie di fattori di rischio individuati analiticamente nella Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2010 ed alla quale si rimanda in assenza di novità di rilievo. Si fornisce di seguito un aggiornamento specifico relativamente ai rischi connessi all'indebitamento finanziario, ai debiti scaduti, alle problematiche fiscali ed al contenzioso.

Rischi relativi all'indebitamento finanziario

Alla data del 31 marzo 2011 il Gruppo Risanamento evidenzia una posizione finanziaria netta pari a circa 1.891 milioni di euro.

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

	31 dic 08	31 dic 09	31 dic 10	31 mar 11
<i>Posizione finanziaria netta (milioni/euro)</i>	2.769	2.821	2.050	1.891

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

In relazione all'indebitamento finanziario in precedenza illustrato ed in conformità sia alla richiesta Consob del 14 luglio 2009 che ai principi ribaditi dalla raccomandazione Consob n. DEM 9017965 del 26 febbraio 2009, si evidenzia che sia al 31 marzo 2011 che alla data di redazione della presente relazione non si segnalano covenants contrattuali non rispettati.

Con riferimento alle esposizioni delle controllate GP Offices & Apartments Srl e Sviluppo Comparto 5 Srl nei confronti di The Royal Bank of Scotland, che a seguito degli accordi intercorsi sono soggetti a moratoria ed al riscadenziamento del debito al 30 giugno 2011, sono in corso frequenti contatti con la banca affinché quest'ultima proceda all'esercizio dell'opzione concessa per l'acquisto dell'intera partecipazione in GP Offices e Sviluppo Comparto 5 o, alternativamente, all'acquisto degli immobili di proprietà delle società contro integrale estinzione dei debiti finanziari.

Con riferimento al contratto di finanziamento tra Etoile Saint-Augustin/Etoile Saint-Florentin/Etoile Rome/Etoile 50 Montaigne/Etoile 54 Montaigne/Etoile Actualis, e West Deutsche Postbank AG e Westdeutsche Immobilienbank si ricorda che le società finanziate avevano rimborsato anticipatamente parte del finanziamento, per un totale di Euro 10 milioni, e si sono impegnate a rimborsare anticipatamente ulteriori Euro 5 milioni alla data del 15 febbraio 2011 qualora a quella data il parametro finanziario c.d. *loan to value* fosse risultato superiore all'80%; si segnala che il pagamento dei 5 milioni di euro sopra richiamato è puntualmente avvenuto in data 15 febbraio 2011.

Rischi connessi ai debiti scaduti

- Debiti commerciali

L'ammontare dei debiti commerciali scaduti alla data del 31 marzo 2011 è di 4,7 milioni di euro, contro i 5,9 milioni al 31 dicembre 2010; i debiti relativi alle posizioni in contenzioso sono invece in linea con il 31 dicembre 2010 e si attestano su un valore pari a 3,6 milioni di euro.

Alla data del 31 marzo sono in essere sei ingiunzioni di pagamento per un totale di circa 1,6 milioni di euro; tali atti monitori sono stati notificati a Risanamento Spa ed a sue controllate e sono stati tutti debitamente opposti nei termini di legge. Per alcuni di essi sono in corso trattative volte alla loro definizione transattiva.

- Debiti tributari

Alla data del 31 marzo 2011 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- Debiti finanziari

Alla data del 31 marzo 2011 non si evidenziano debiti finanziari scaduti in quanto l'unica posizione che risultava pendente al 31 dicembre 2010 è stata estinta nel corso del trimestre.

Rischi correlati ai contenziosi

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

Rischi fiscali

Negli scorsi esercizi e nel corso del 2011 il Gruppo è stato oggetto di diverse verifiche fiscali che di seguito vengono riassunte. Nei bilanci delle singole società sono stati effettuati ove del caso gli stanziamenti ritenuti necessari.

Risanamento S.p.A.

Verifica fiscale riguardo a talune operazioni immobiliari e societarie; la Direzione Regionale della Lombardia, Ufficio Antifrode, ha eseguito una verifica parziale nei confronti della Società per l'anno 2005. La Verifica, cominciata il 1° ottobre 2008, è stata sospesa dopo pochi giorni ed è ripresa in data 10 marzo 2009. In data 21 settembre 2009, a conclusione della verifica, è stato notificato alla Società il processo verbale di constatazione. La Società ha presentato una memoria

ex art. 12, comma 7 della Legge 27 dicembre 2000, n. 212, nella quale ha illustrato le proprie ragioni difensive.

I Verificatori hanno ritenuto genericamente e complessivamente censurabile l'intero complesso di operazioni di acquisto di taluni immobili rilevando presunte indebite detrazioni di IVA e indebite deduzioni di costi ai fini IRES e IRAP oltre che presunte emissioni per fatture inesistenti.

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

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

Relativamente al PVC suindicato la Direzione Regionale delle Entrate ha presentato al Presidente della Commissione Provinciale di Milano istanza di adozione di misure cautelari ai sensi dell'art. 12, c. 7 della Legge 27 luglio 2000, n. 212, avente per oggetto un pacchetto immobiliare in gran parte venduto nei mesi precedenti. In data 27 luglio 2010 la società ha depositato presso la Commissione Provinciale di Milano le proprie memorie ed in data 26 ottobre 2010 si è tenuta la pubblica udienza per la discussione nel merito del ricorso. La Commissione, con sentenza depositata in data 15 dicembre 2010, ha respinto l'istanza di misure cautelari.

In data 16 dicembre 2009 la Direzione Regionale della Lombardia – Ufficio Grandi Contribuenti – ha predisposto un documento di preavviso di inizio di una verifica fiscale per l'anno 2006 e l'ha notificato alla società in data 12 gennaio 2010. La verifica ha preso avvio in data 14 febbraio 2011 ed è tuttora in corso.

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

RI Estate S.p.A.

Verifica parziale ai fini IRES, IRAP e IVA; in data 29 settembre 2008 l'Agenzia delle Entrate, Direzione Regionale della Lombardia, ha notificato a RI. Estate un processo verbale di constatazione riferito al periodo d'imposta 2005 con il quale sono stati contestati alla società taluni rilievi ai fini IRES, IRAP e IVA.

In data 15 luglio 2010 l'Ufficio ha notificato alla società un avviso di accertamento per IRAP e IVA e uno per l'IRES. Quest'ultimo è stato notificato in data 17 luglio 2010 anche alla consolidante Risanamento S.p.A., in virtù dell'adesione alla tassazione di Gruppo, disciplinata dagli articoli dal 117 al 129 del TUIR, in cui Ri Estate S.p.A. figurava in qualità di consolidata. Complessivamente le maggiori imposte accertate ammontano ad Euro 173 mila.

La società ha contestato i rilievi dell'Ufficio e ha predisposto il ricorso che è stato depositato in data 28 ottobre 2010.

Milano Santa Giulia S.p.A.

Verifica parziale da parte della Direzione Regionale della Lombardia per l'esercizio 2006. La verifica, cominciata il 9 aprile 2009 e conclusasi il 25 giugno con la notifica del Processo Verbale di

Constatazione ha riguardato le principali operazioni svolte nel periodo, incluse talune prestazioni cominciate nel corso del 2005. A conclusione del loro lavoro, i Verificatori hanno contestato il trattamento sia civilistico che ai fini IRES, IRAP e IVA di un corrispettivo di risoluzione contrattuale di Euro 12 milioni e secondariamente alcune transazioni di importo decisamente inferiore.

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

Relativamente ai rilievi dell'annualità 2005 in data 4 novembre 2010 sono stati notificati gli avvisi di accertamento per IRAP e IRES portanti rilievi per importi assolutamente trascurabili che pertanto sono stati integralmente definiti.

Con riferimento alle altre contestazioni di minore ammontare si è proceduto prudentemente ad accantonare l'importo di Euro 330 mila. Tale importo include anche eventuali sanzioni, interessi e spese legali.

Per quanto riguarda i contenziosi non conseguenti a verifiche effettuate si segnala:

Tradital S.p.A.

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

In data 8 marzo 2011 è stata presentata istanza di autotutela al Comune di Milano, Direzione Centrale Finanza bilancio e tributi, per chiedere una rettifica in diminuzione dell'imposta accertata.

In data 16 marzo 2011 l'Ufficio, accogliendo le ragioni della Società, ha notificato un "provvedimento di discarico parziale"; l'ammontare complessivo del ruolo, quantificato in Euro 900 mila circa, è stato definito dalla Società in data 1 aprile 2011.

Imbonati S.p.A. in liquidazione

Accertamento INVIM per l'anno 2001 da parte dell'Agenzia delle Entrate, Ufficio di Milano 2; il rischio è quantificabile in circa 250 mila Euro inclusivo di sanzioni e interessi, ed è stato interamente accantonato in bilancio. In data 14 dicembre 2010 la suprema Corte ha pronunciato l'ordinanza n. 3300/11 depositata il 10 febbraio 2011 recante l'accoglimento del ricorso presentato dalla Società e la cassazione con rinvio dell'impugnata decisione della Commissione Tributaria Regionale di Milano n. 128/36/2006 sfavorevole alla ricorrente.

GP Offices & Apartments S.r.l.

(a) Nel mese di novembre 2009 è stato notificato alla società un avviso di liquidazione per imposta di registro relativamente ad operazioni di scissione societaria realizzata nell'esercizio 2006 per Euro 5.100 migliaia, oltre accessori. Il provvedimento non è stato preceduto da avviso di accertamento. L'avviso di liquidazione vede come coobbligati le società Galleria Passarella Retail S.r.l. e Real Estate Service S.p.A., riconducibili a terzi.

La società Real Estate Service S.p.A., quale cedente della partecipazione G.P. Office & Apartments a Risanamento, è garante di quest'ultima società per sopravvenienze passive anche di natura fiscale per fatti antecedenti la cessione della partecipazione, qual è l'evento da cui origina il provvedimento fiscale. Al riguardo si evidenzia che al punto 5.1 del preliminare di vendita della partecipazione si

sottolinea l'obbligo di indennizzo da parte del venditore per qualsiasi danno diretto che dovesse derivare all'acquirente da inesatte o imprecise dichiarazioni di carattere fiscale sino allo scadere dei relativi termini di prescrizione previsti per legge.

GP Offices ha immediatamente impugnato l'Avviso di Liquidazione. L'udienza si è svolta in data 29 giugno 2010 e in data 28 luglio 2010 è stata depositata la sentenza che ha accolto le ragioni della società e che ha portato all'annullamento della cartella di pagamento notificata alla società in data 21 luglio 2010.

In data 14 settembre 2010 la Direzione Provinciale di Padova dell'Agenzia delle Entrate ha presentato appello alla sentenza sopra citata.

(b) In data 21 dicembre 2010 è stato notificato a GP un Processo Verbale di Constatazione a conclusione di una verifica parziale su imposte dirette ed IVA per l'annualità 2007. I Verificatori hanno rilevato maggiori imponibili ai fini IRES, IRAP e IVA di circa Euro 1 milione. Tali imponibili rilevano in gran parte ai fini IVA, in misura trascurabile ai fini IRAP e non rilevano ai fini IRES per effetto delle perdite fiscali riportabili.

In data 25 febbraio 2011, al solo fine di ridurre in tempi ragionevoli il contenzioso, è stata presentata "Istanza di accertamento con adesione" ai sensi dell'articolo 6 del D. Lgs 218/1997.

In data 19 aprile 2011 è stato notificato dall'Ufficio un "invito a comparire" per il giorno 18 maggio 2011.

Si segnala che sono pendenti in capo a società controllate contenziosi minori in materia di Iva oltre che di Invim di cui nel seguito.

In data 21 marzo 2011 si è svolta l'udienza dinanzi la Commissione Tributaria Regionale di Milano avente ad oggetto una cartella di pagamento riguardante IVA di Gruppo del 2004, di 93 mila Euro circa, emessa nei confronti di Tradital S.p.A.; il relativo dispositivo di sentenza non è stato ancora depositato.

In data 25 novembre 2010 si è svolta dinanzi la Commissione Tributaria Regionale di Milano la trattazione del ricorso presentato dall'Agenzia delle Entrate di Milano avverso la decisione di primo grado del 24 novembre 2008 favorevole alla Società, che disponeva l'annullamento di una cartella esattoriale riguardante IVA anno 2004 di 95 mila Euro circa emessa nei confronti di RI Rental S.p.A.; la sentenza ha respinto l'appello.

Sono ancora in attesa di discussione innanzi alle competenti Commissioni tributarie:

- ricorso alla Commissione Regionale della Lombardia presentato dall'Agenzia delle Entrate di Milano avverso la decisione di primo grado del 29 aprile 2009 favorevole alla Società, che disponeva l'annullamento di una cartella esattoriale riguardante IVA anno 2004 di 3 mila Euro circa emessa nei confronti di RI Estate S.p.A.; in data 6 aprile 2011 la Commissione Tributaria Regionale di Milano ha confermato la sentenza di 1° grado.
- ricorso alla Commissione Regionale della Lazio presentato dall'Agenzia delle Entrate di Roma 3 avverso la decisione di primo grado del 9 febbraio 2009 favorevole alla Società, che disponeva l'annullamento di una cartella esattoriale riguardante INVIM anno 2002 di 46 mila Euro circa emessa nei confronti di Risanamento S.p.A.;

- ricorso presentato dall’Agenzia delle Entrate di Milano alla Corte di Cassazione avverso la decisione della Commissione Regionale della Lombardia in data 22 febbraio 2007 favorevole alla Società, che disponeva l’annullamento di una cartella esattoriale riguardante IRAP anno 2000 di 590 mila Euro circa emessa nei confronti di Milano Santa Giulia.

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

Si evidenzia infine che la Commissione Provinciale di Milano con sentenza del 28 aprile 2010 ha dichiarato “*non esservi luogo a provvedere*” relativamente al ricorso presentato da Risanamento S.p.A. alla Commissione Provinciale di Milano per Imposta di Registro afferente una transazione con SADI del 2008 (importo del rilievo pari a circa 1,2 milioni di Euro con vincolo di solidarietà con la controparte) essendosi già pronunciata sul ricorso presentato dal coobbligato in solido Sadi, e procedendo al relativo accoglimento.

In data 10 dicembre 2010 Risanamento Spa presentato appello alla sentenza giudicando il dispositivo non pienamente tutelante delle proprie ragioni espresse nel corso del procedimento. Contestualmente si è richiesto la riunificazione del procedimento con quello pendente dinanzi la Commissione Regionale a seguito dell’appello proposto dall’Ufficio nei confronti della sentenza relativa al coobbligato Sadi

Anche in questo caso sussistono fondati motivi per un esito favorevole della vertenza.

9 - Andamento delle principali macro-attività del Gruppo

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

SVILUPPO

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
(valori in migliaia)	Settore - Sviluppo	
	31 marzo	
	2011	2010
Ricavi	65	5
Variazione delle rimanenze	0	6.995
Altri proventi	1.063	3.214
Valore della Produzione	1.128	10.214
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(2.883)	(3.422)
Costi del personale	(376)	(393)
Altri costi operativi	(61)	(268)
EBITDA	(2.192)	6.131
Ammortamenti	(46)	(59)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	42	44.290
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(2.196)	50.362

Il “Valore della produzione” del settore in esame è determinato principalmente dalla valorizzazione delle iniziative contabilmente espressa nella capitalizzazione dei costi e degli oneri di sviluppo nelle rimanenze. A seguito della vendita dell’area di Sesto San Giovanni (ex. Falk), avvenuta lo scorso ottobre, e del provvedimento di sequestro preventivo delle aree di Milano Santa Giulia, avvenuto nel luglio dello scorso esercizio, si sono temporaneamente sospese le attività di investimento legate ai progetti in sviluppo, fatta eccezione per quelle in materia ambientale.

Di conseguenza i risultati economici relativi al primo trimestre dell’anno in corso del settore sviluppo sono l’espressione del particolare momento che sta attraversando il Gruppo Risanamento.

I “costi per servizi” evidenziano un calo rispetto al primo trimestre dello scorso esercizio attribuibile al momentaneo rallentamento delle attività di investimento.

REDDITO

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
	Settore - Reddito	
	31 marzo	
	2011	2010
(valori in migliaia)		
Ricavi	17.515	20.508
Variazione delle rimanenze	0	0
Altri proventi	1.752	839
Valore della Produzione	19.267	21.347
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(3.406)	(3.175)
Costi del personale	(235)	(206)
Altri costi operativi	(319)	(1.362)
EBITDA	15.307	16.604
Ammortamenti	(4.795)	(6.043)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	0	(17)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	10.512	10.544

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

I canoni di locazione sono attribuibili ad investimenti esteri per circa 14,8 milioni di Euro pari al 85% del totale, ad investimenti italiani per circa 2,7 milioni di Euro e mostrano una riduzione rispetto a quanto rilevato lo scorso esercizio. Tale decremento è sostanzialmente attribuibile alla cessione, avvenuta lo scorso dicembre attraverso la vendita della partecipazione in Etoile Madison Corp., dell’immobile sito in New York.

TRADING

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
(valori in migliaia)	Settore - Trading	
	31 marzo	
	2011	2010
Ricavi	1.238	339.838
Variazione delle rimanenze	0	(323.580)
Altri proventi	1.307	4.296
Valore della Produzione	2.545	20.554
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(1.078)	(1.081)
Costi del personale	0	0
Altri costi operativi	(201)	(3.853)
EBITDA	1.266	15.620
Ammortamenti	0	0
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(1.052)	(274)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	214	15.346

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

In relazione al primo trimestre dell’anno in corso il “Risultato operativo” è sostanzialmente determinato dalla differenza tra canoni di locazione ed i costi di gestione relativi al residuo patrimonio di “*Trading*”.

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

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

In via preliminare si specifica che, come meglio indicato nella successiva nota 5 (patrimonio netto), in data 28 febbraio 2011 e' stata depositata presso il Registro delle Imprese l'attestazione dell'avvenuto aumento di capitale. A seguito dell'esecuzione dell'aumento di capitale gli Istituti Bancari che hanno sottoscritto l'Accordo di Ristrutturazione dei debiti ex art. 182 bis LF.(Intesa Sanpaolo S.p.A., Unicredit S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banco Popolare Società Cooperativa, Banca Popolare di Milano Soc. Coop. a r.l.) sono divenuti soci della Risanamento Spa. Pertanto gli stessi alla data del 31 marzo 2011 sono stati considerati come parti correlate

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

RAPPORTI PATRIMONIALI

Valori in euro/000

Società	Natura del rapporto			
	Crediti finanziari	Crediti diversi	Debiti finanziari	Debiti diversi
Collegate:				
Impresol Srl	429			
Totale soc. collegate	429			
Correlate:				
Intesa San Paolo S.p.A	50.629		232.325	
Unicredit S.p.A	6.817	51	185.127	
Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l	52.941		88.906	
Banca Monte dei Paschi Siena S.p.A	17		14.755	
Banco Popolare Soc. Coop.	4		148	
Unicredit Leasnig S.p.A			11.139	
BiPiElle Real Estate S.p.A.				4.286
Tradim Srl	358	473		1.836
Flower Srl		97		
DF 1 Srl				64
Nuova Parva Spa		2.277		3.312
Totale soc. Correlate	110.766	2.898	532.400	9.498
Totale Generale al 31.03.11	111.195	2.898	532.400	9.498

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

RAPPORTI ECONOMICI

Valori in euro/000

Società	Natura del rapporto			
	Proventi finanziari	Altri proventi	Oneri finanziari	Altri oneri
Correlate:				
Intesa San Paolo S.p.A	1	283	447	69
Unicredit S.p.A			1.332	55
Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l	40		405	13
Banca Monte dei Paschi Siena S.p.A			8	2
Banco Popolare Soc. Coop.			123	35
Unicredit Leasnig S.p.A			28	
Tradim Srl		92		
Totale soc. Correlate	41	375	2.343	174
Totale Generale al 31.03.11	41	375	2.343	174

11 - Rapporti tra Risanamento S.p.A. e le imprese controllate, collegate, controllanti e correlate

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

RAPPORTI PATRIMONIALI

Valori in euro/000

Società	Natura del rapporto			
	Crediti finanziari	Crediti diversi	Debiti finanziari	Debiti diversi
Controllate:				
Imbonati S.p.A.		3.769	31.949	
Tradital S.p.A.		5.009	23.213	6.128
RI Progetti SpA	10			382
GP Offices & Apartments Srl	558	164		63
Milano Santa Giulia S.p.A.	413.051	287		35.459
RI. Estate S.p.A.		27.039	40.425	
RI Investimenti Srl		19.219	27.304	
Programma Sviluppo Srl		10.909	36.090	
Immobiliare Cascina Rubina Srl	30.659	77.633	90.708	
RI. Rental SpA		32.267	55.369	
MSG Residenze Srl	26.027	41		305
Costa d'Argento Srl		283	1.021	7
Sviluppo Comparto 1 Srl	49.024	22		248
Sviluppo Comparto 3 Srl	55.754	143		49.147
Sviluppo Comparto 5 Srl	0	975		142
Etoile Francois 1er S.à r.l.	7.270			
Etoile Service S.à r.l.	1.269			
RI France Sasu	2.386			
Etoile 118 Champs Elysee S.à r.l.	9.610			
Etoile Deuxième S.à r.l.	3.638			
Risanamento Europe S.à r.l.	53.628			
Totale soc. controllate	652.884	177.760	306.079	91.881
Collegate:				
Impresol S.r.l	429			
Totale soc. collegate	429	0	0	0
Correlate:				
Intesa San Paolo S.p.A	24.076		160.061	
Unicredit S.p.A	2	51	62.179	
Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l	52.939		88.905	
Banca Monte dei Paschi Siena S.p.A	17		14.755	
Banco Popolare Soc. Coop.	3		148	
BiPiElle Real Estate S.p.A.				4.286
Tradim S.p.A		474		1.836
Flower S.r.l		97		
D.F. 1 S.r.l.				64
Nuova Parva S.p.A		85		558
Totale soc. Correlate	77.037	707	326.048	6.744
Totale Generale al 31.03.11	730.350	178.467	632.127	98.625

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

RAPPORTI ECONOMICI

Valori in euro/000

Società	Natura del rapporto			
	Proventi finanziari	Altri proventi	Oneri finanziari	Altri oneri
Controllate:				
Imbonati S.p.A.		52	351	
Tradital S.p.A.		24	266	
MSG Residenze Srl	198	41		
Milano Santa Giulia S.p.A.	5.149	187		
RI. Estate S.p.A.		53	446	
RI Investimenti Srl		11	344	
Programma Sviluppo Srl		7		
GP Offices & Apartments Srl	66	20		
Immobiliare Cascina Rubina Srl	306	64	961	
RI Rental SpA		122	610	
Sviluppo Comparto 1 S.r.l.		22		
Sviluppo Comparto 3 Srl	607	143		
Sviluppo Comparto 5 Srl	118	32		
Costa d'Argento Srl			11	
Risanamento Europe S.à r.l.	2.037			
Etoile 118 Champs Elysee	87			
Etoile Service S.à r.l.	6			
Etoile Francois Premier S.à r.l.	67			
Etoile Deuxième S.à r.l.	38			
RI France Sasu	23			
Totale soc. Controllate	8.702	778	2.989	0
Correlate:				
Intesa San Paolo S.p.A	1	283	246	
Unicredit S.p.A			98	
Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l	40		405	
Banca Monte dei Paschi Siena S.p.A			8	
Banco Popolare Soc. Coop.			123	
Unicredit Leasng S.p.A				
Tradim S.p.A		22		
Totale soc. Correlate	41	305	880	0
Totale Generale al 31.03.11	8.743	1.083	3.869	0

Tutte le operazioni sono regolate a condizioni di mercato e quindi non producono nocumento al risultato, non arrecando quindi alcun pregiudizio al patrimonio della Società né su quello delle società controparti.

12 - Eventi successivi

In data 18 aprile 2011 Risanamento Spa ha comunicato al mercato di aver ricevuto una manifestazione di interesse avete ad oggetto l'acquisizione dell'Area Santa Giulia e che ha concesso al soggetto proponente, con contestuale sottoscrizione di un accordo di confidenzialità, un periodo di esclusiva sino al 31 maggio 2011 al fine di consentire lo svolgimento delle attività di *due diligence* propedeutiche ad una eventuale fase di negoziazione.

Si segnala inoltre che in data 4 maggio 2011 è stato depositato presso la CONSOB, al fine di ottenere il relativo nullaosta, il Prospetto Informativo relativo all'offerta in opzione di obbligazioni a conversione obbligatoria in azioni ordinarie Risanamento S.p.A.

Infine, come già anticipato precedentemente, in data 5 maggio 2011 è stato presentato agli Enti competenti il progetto di caratterizzazione relativo alle aree nord di Milano Santa Giulia.

13 - Evoluzione prevedibile della gestione

Il prosieguo dell'esercizio 2011 vedrà il Gruppo Risanamento impegnato in sintesi nelle seguenti attività:

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

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

Pertanto per quanto riguarda i risultati attesi nel 2011, l'attività del Gruppo sarà caratterizzata, in coerenza con quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione, dalle iniziative finalizzate principalmente all'ulteriore ridimensionamento dell'indebitamento finanziario, evidenziando che in assenza di eventi straordinari il risultato economico atteso potrebbe essere in linea con quello conseguito nell'esercizio 2010.

14 - Prospetti contabili consolidati

SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA CONSOLIDATA

(migliaia di euro)		31.3.2011	31.12.2010	31.3.2010	variazioni
	note	a	b		a-b
Attività non correnti:					
Attività immateriali					
- Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita					
- Attività immateriali a vita definita		254	261	261	(7)
		254	261	261	(7)
Attività materiali	1)				
- Investimenti immobiliari		1.024.908	1.028.897	1.261.875	(3.989)
- Immobili di proprietà		51.639	52.169	62.902	(530)
- Altri beni		11.778	11.833	13.125	(55)
		1.088.325	1.092.899	1.337.902	(4.574)
Altre attività non correnti	2)				
- Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto		18.822	18.822	18.822	0
- Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)		72	72	47	0
- Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti		1.460	1.436	1.252	24
<i>di cui con parti correlate</i>		787	764	653	23
- Crediti vari e altre attività non correnti		48.788	48.851	36.522	(63)
		69.142	69.181	56.643	(39)
Attività per imposte anticipate		16.824	20.127	59.099	(3.303)
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		1.174.545	1.182.468	1.453.905	(7.923)
Attività correnti:					
Portafoglio immobiliare	3)	907.374	907.448	1.261.121	(74)
Lavori in corso su ordinazione					
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	4)	33.745	33.300	102.290	445
<i>di cui con parti correlate</i>	4)	2.898	2.779	2.535	119
Titoli e partecipazioni		16	16	16	0
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti		133.830	126.495	108.517	7.335
<i>di cui con parti correlate</i>		110.408			110.408
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		1.074.965	1.067.259	1.471.944	7.706
Attività destinate alla vendita:					
di natura finanziaria					
di natura non finanziaria					
TOTALE ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (C)					
TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)		2.249.510	2.249.727	2.925.849	(217)
Patrimonio netto:	5)				
quota di pertinenza della Capogruppo		11.818	(150.928)	(38.289)	162.746
quota di pertinenza dei Terzi					
TOTALE PATRIMONIO NETTO (D)		11.818	(150.928)	(38.289)	162.746
Passività non correnti:					
Passività finanziarie non correnti	6)	1.512.183	1.565.986	1.604.907	(53.803)
<i>di cui con parti correlate</i>		244.317			244.317
Benefici a dipendenti		979	941	813	38
Passività per imposte differite		44.780	45.293	89.745	(513)
Fondi per rischi e oneri futuri		103.358	106.932	39.642	(3.574)
Debiti vari e altre passività non correnti		7.695	7.672	8.898	23
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)		1.668.995	1.726.824	1.744.005	(57.829)
Passività correnti:					
Passività finanziarie correnti	6)	513.730	612.425	1.141.900	(98.695)
<i>di cui con parti correlate</i>		288.083			288.083
Debiti tributari		6.654	5.569	4.113	1.085
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	7)	48.313	55.837	74.120	(7.524)
<i>di cui con parti correlate</i>		9.498	5.212	4.612	4.286
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)		568.697	673.831	1.220.133	(105.134)
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)		2.237.692	2.400.655	2.964.138	(162.963)
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)		2.249.510	2.249.727	2.925.849	(217)

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)	note	1° trimestre 2011	1° trimestre 2010	31.12.2010	variazioni a - b	
		a	b		assolute	%
Ricavi	8)	18.818	360.351	846.981	(341.533)	(95)
<i>di cui con parti correlate</i>		192		48	192	
Variazione delle rimanenze	3)		(316.585)	(734.671)	316.585	(100)
Altri proventi	9)	4.734	8.407	28.570	(3.673)	(44)
<i>di cui con parti correlate</i>		183	54	339	129	
Valore della produzione		23.552	52.173	140.880	(28.621)	(55)
Acquisti di immobili						
Costi per servizi	10)	(9.154)	(9.506)	(55.136)	352	(4)
<i>di cui con parti correlate</i>		(174)			(174)	
Costi del personale		(1.604)	(1.446)	(8.168)	(158)	11
Altri costi operativi	11)	(1.410)	(11.641)	(24.262)	10.231	(88)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUSVALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI		11.384	29.580	53.314	(18.196)	(62)
Ammortamenti		(5.394)	(6.732)	(26.531)	1.338	(20)
Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti		(1.371)	48.146	(40.352)	(49.517)	(103)
RISULTATO OPERATIVO		4.619	70.994	(13.569)	(66.375)	(93)
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto						
Proventi finanziari		1.047	1.053	46.434	(6)	(1)
<i>di cui con parti correlate</i>		41			41	
Oneri finanziari		(23.122)	(32.120)	(120.644)	8.998	(28)
<i>di cui con parti correlate</i>		(2.343)			(2.343)	
<i>di cui non ricorrenti</i>				(4.657)		
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(17.456)	39.927	(87.779)	(57.383)	(144)
Imposte sul reddito del periodo		72	423	4.596	(351)	(83)
RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(17.384)	40.350	(83.183)	(57.734)	(143)
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita						
RISULTATO DEL PERIODO		(17.384)	40.350	(83.183)	(57.734)	(143)
Attribuibile a:						
- Risultato del periodo attribuibile alla Capogruppo		(17.384)	40.350	(83.183)	(57.734)	(143)
- Risultato del periodo di pertinenza di Azionisti terzi						

(euro)	note			variazioni a - b	
		a	b	assolute	%
- Utile per azione base:					
- da attività in funzionamento		(0,02)	0,15	(0,30)	(0)
- da attività destinate alla vendita		-	-	-	-
- Utile per azione base		(0,02)	0,15	(0,30)	(0)
- Utile per azione diluito:					
- da attività in funzionamento		(0,02)	0,14	(0,27)	(0)
- da attività destinate alla vendita		-	-	-	-
- Utile per azione diluito		(0,02)	0,14	(0,27)	(0)

Conto economico consolidato complessivo

(migliaia di euro)	1° trimestre 2011	1° trimestre 2010	31.12.2010	variazioni a - b	
	a	b		assolute	%
Utile (perdita) del periodo	(17.384)	40.350	(83.183)	(57.734)	(143)
Altre componenti dell'utile (perdita) complessivo:					
Differenze di cambio da conversione		1.731	6.609	(1.731)	(100)
Variazione fair value attività finanziarie disponibili per la vendita					
Variazione fair value derivati di copertura cash flow hedge (parte efficace)	34.843	(25.027)	(16.723)	59.870	(239)
Effetto fiscale relativo alle altre componenti dell'utile (perdita) complessivo	(3.946)	2.625	307	(6.571)	(250)
Totale altre componenti dell'utile (perdita) complessivo	30.897	(20.671)	(9.807)	51.568	(249)
Totale utile (perdita) complessivo del periodo	13.513	19.679	(92.990)	(6.166)	(31)
Attribuibile a:					
- Utile del periodo attribuibile alla Capogruppo	13.513	19.679	(92.990)	(6.166)	(31)
- Utile del periodo di pertinenza di Azionisti terzi					

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto al 31 marzo 2011

(in migliaia di euro)

	Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo						Patrimonio netto di pertinenza dei Terzi	Totale patrimonio netto
	Capitale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Altri utili (perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati, incluso il risultato del periodo	Totale		
Saldo al 1° gennaio 2011	79.693	-	(86.317)	155.985	(300.289)	(150.928)		(150.928)
Movimenti del patrimonio netto 2010								
Operazioni in derivati Fair value attività finanziarie			30.897			30.897		30.897
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto			30.897			30.897		30.897
Utile (perdita) netto del periodo					(17.384)	(17.384)		(17.384)
Strumenti rappresentativi di patrimonio netto						0		-
Aumento di Capitale - 28 febbraio 2011	150.280			(1.047)		149.233		149.233
Riserva per differenze nette di cambio da traduzione								-
Dividendi corrisposti Destinazione risultato a Riserva Legale								
Saldo al 31 marzo 2011	229.973	-	(55.420)	154.938	(317.673)	11.818		11.818

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto al 31 marzo 2010

(in migliaia di euro)

	Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo						Patrimonio netto di pertinenza dei Terzi	Totale patrimonio netto
	Capitale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Altri utili (perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati, incluso il risultato del periodo	Totale		
Saldo al 1° gennaio 2010	282.567	59.518	(69.900)	182.016	(512.197)	(57.996)		(57.996)
Movimenti del patrimonio netto 2010								
Operazioni in derivati Fair value attività finanziarie			(22.402)			(22.402)		(22.402)
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto			(22.402)			(22.402)		(22.402)
Utile (perdita) netto del periodo					40.350	40.350		40.350
Strumenti rappresentativi di patrimonio netto				28		28		28
Riserva futuro aumento capitale sociale								
Riserva per differenze nette di cambio da traduzione				1.731		1.731		1.731
Dividendi corrisposti Destinazione risultato a Riserva Legale								
Saldo al 31 marzo 2010	282.567	59.518	(92.302)	183.775	(471.847)	(38.289)		(38.289)

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)	1° trimestre 2011	1° trimestre 2010	31.12.2010
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO			
Utile (perdita) del periodo	(17.384)	40.350	(83.183)
Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:			
Ammortamenti	5.394	6.732	26.531
Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni)	50	1.823	17.597
Plusvalenze/minusvalenze da realizzo (incluse partecipazioni)		(3.530)	9.303
Variazione fondi	(7.481)	4.364	6.182
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite)	2.790	(1.656)	(6.828)
Investimenti in portafoglio immobiliare		(6.995)	(15.056)
Cessioni di portafoglio immobiliare		333.519	754.597
Variazione netta delle attività e passività commerciali	(6.837)	(164.979)	(112.719)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)	(23.468)	209.628	596.424
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
Investimenti in attività materiali	(814)	(26)	(1.693)
Cessioni di attività materiali			9.612
Investimenti/cessioni in attività immateriali			(22)
Investimenti/cessioni in partecipazioni		3.556	2.989
Variazione dei crediti e altre attività finanziarie	39	12.266	(12.389)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)	(775)	15.796	(1.503)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA			
Variazione netta delle passività finanziarie	(2.475)	(280.671)	(651.968)
Corrispettivo incassato per strumenti rappresentativi di patrimonio netto			
Aumenti/rimborsi di capitale al netto costi di impianto e ampliamento	34.053		
Dividendi corrisposti a terzi (inclusa la distribuzione di riserve)			
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)	31.578	(280.671)	(651.968)
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)		1.700	9.400
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D)	7.335	(53.547)	(47.647)
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)	126.495	174.142	174.142
Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G)		(12.078)	
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G)	133.830	108.517	126.495

(migliaia di euro)	1° trimestre 2011	1° trimestre 2010	31.12.2010
INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DEL RENDICONTO FINANZIARIO:			
Beni in locazione finanziaria (rate da corrispondere)	11.139	33.555	11.359
Imposte sul reddito pagate			12.386
Interessi pagati	19.199	16.748	88.135
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	126.495	174.142	174.142
Discontinued operations			
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO, COSI' DETTAGLiate:			
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	133.830	108.517	126.495
Discontinued operations			

15 - Note illustrative

Informazioni societarie

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

La pubblicazione del Resoconto intermedio di gestione è stata autorizzata con delibera del Consiglio di amministrazione del 12 maggio 2011.

Area di consolidamento

Il Resoconto comprende i dati al 31 marzo 2011 di Risanamento S.p.A. e delle società controllate, redatti adottando i medesimi principi contabili della controllante.

Rispetto al 31 marzo 2010 non vi sono nuove società incluse, mentre sono uscite dall’area di consolidamento:

Ri Agnano S.r.l., ceduta nel giugno 2010
Etoile Madison Corp. ceduta nel dicembre 2010
Etoile 660 Madison Mezz 3 Llc ceduta nel dicembre 2010
Etoile 660 Madison Mezz 2 Llc ceduta nel dicembre 2010
Etoile 660 Madison Mezz Llc ceduta nel dicembre 2010
Etoile 660 Madison Llc ceduta nel dicembre 2010
Ri Nanterre S.à.r.l. liquidata nel febbraio 2011

Rispetto al 31 dicembre 2010 la variazione intervenuta nella composizione del Gruppo si riferisce all’uscita dall’area di consolidamento Ri Nanterre S.à.r.l. liquidata nel febbraio 2011.

Al 31 marzo 2011 il numero delle imprese controllate e collegate di Risanamento S.p.A. è così ripartito:

Imprese:	31.03.2011		
	Italia	Eestero	Totale
• controllate consolidate con il metodo integrale	15	13	28
• collegate e controllate a controllo congiunto valutate con il criterio del patrimonio netto	1	2	3
Totale imprese	16	15	31

Criteri di redazione e principi contabili

I criteri di redazione adottati per il presente Resoconto intermedio di gestione nonché i nuovi principi contabili e interpretazioni adottati dall'Unione Europea a partire dal 1[^] gennaio 2010 sono gli stessi illustrati nell'ambito del "bilancio consolidato" della Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2010 alla quale si rimanda.

I "Principi contabili" sono coerenti con quelli utilizzati per la redazione del bilancio annuale del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, 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 sono presentati in migliaia di euro.

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

Stagionalità

I ricavi generati nei tre mesi dalle diverse attività operative del Gruppo non presentano particolari effetti legati alla stagionalità delle locazioni; si fa presente, peraltro, che la redditività connessa al processo di sviluppo immobiliare, anche in considerazione dell'entità delle opere in portafoglio, esplicita gli effetti in un arco temporale pluriennale.

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

Uso di stime

La preparazione del Resoconto intermedio di gestione, in applicazione degli IFRS, richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività, in particolare quelle relative al patrimonio immobiliare, delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data della relazione. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per svalutazioni di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, altri accantonamenti e fondi.

Le stime e le assunzioni 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

Nel corso del primo trimestre tale posta ha avuto la seguente movimentazione:

	31.03.2011			31.12.2010		
	Valore lordo	Fondi ammo.to e svalutazione	Valore netto	Valore lordo	Fondi ammo.to e svalutazione	Valore netto
Investimenti immobiliari	1.259.894	243.292	1.016.602	1.259.039	238.508	1.020.531
Immobilizzazioni in corso e acconti	8.306		8.306	8.366		8.366
	1.268.200	243.292	1.024.908	1.267.405	238.508	1.028.897
Immobili di proprietà	60.225	8.586	51.639	60.225	8.056	52.169
Immobilizzazioni in corso e acconti	60.225	8.586	51.639	60.225	8.056	52.169
Altri beni	6.329	2.051	4.278	6.304	1.971	4.333
Acconti	8.280	780	7.500	8.280	780	7.500
	14.609	2.831	11.778	14.584	2.751	11.833
Totale	1.343.034	254.709	1.088.325	1.342.214	249.315	1.092.899

Le variazioni intervenute nel periodo sono state le seguenti:

	31.12.2010	Variazione area di consolidamento	Incrementi		Ammortamenti e svalutazioni	31.03.2011
			Incrementi	Decrementi		
Investimenti immobiliari	1.020.531		855		(4.784)	1.016.602
Immobilizzazioni in corso e acconti	8.366			(60)		8.306
	1.028.897	0	855	(60)	(4.784)	1.024.908
Immobili di proprietà	52.169				(530)	51.639
Immobilizzazioni in corso e acconti	0					0
	52.169	0	0	0	(530)	51.639
Altri beni	4.333		19		(74)	4.278
Acconti	7.500					7.500
	11.833	0	19	0	(74)	11.778
Totale	1.092.899	0	874	(60)	(5.388)	1.088.325

“Investimenti immobiliari”

Gli incrementi si riferiscono a lavori effettuati su un immobile francese e sulla sede SKY.

Nel periodo non si sono rilevate svalutazioni di conseguenza, l'importo di 5.388 migliaia di euro, si riferisce esclusivamente a quote di ammortamento.

Nota 2 – Altre attività non correnti

Comprendono:

	31.03.2011	31.12.2010	Variazione
Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto:			
• Imprese collegate e a controllo congiunto	18.822	18.822	0
Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (<i>available for sale</i>):			
• Partecipazioni in altre imprese	72	72	0
	18.894	18.894	0
Crediti finanziari			
• Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti	1.460	1.436	24
Crediti vari e altre attività non correnti	48.788	48.851	(63)
Totale	69.142	69.181	(39)

Partecipazioni in imprese collegate

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

Crediti finanziari e le altre attività finanziarie non correnti

Sono così composti:

	31.03.2011	31.12.2010	Variazione
Crediti finanziari verso imprese collegate	429	429	0
Crediti finanziari verso parti correlate	358	335	23
Strumenti finanziari derivati	673	672	1
Totale	1.460	1.436	24

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

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

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

	31.03.2011	31.12.2010	Variazione
Imposte chieste a rimborso	37.040	37.131	(91)
Depositi cauzionali e altre attività non correnti	11.748	11.720	28
Totale	48.788	48.851	(63)

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

Si segnala che i depositi cauzionali ammontano a 97 mila euro mentre le altre attività non correnti si riferiscono esclusivamente alla quota iva, debitamente attualizzata, del credito verso Sesto Immobiliare S.p.A. (società acquirente dell’area ex Falck).

Nota 3 – Portafoglio immobiliare

Le variazioni intervenute nel periodo sono state le seguenti:

	31.12.2010	Variazione area di consolidamento	Incrementi	Decrementi	31.03.2011
• Prodotti in corso di lavorazione	683.602				683.602
• Prodotti finiti e merci	223.659				223.659
• Acconti	187			(74)	113
Totale	907.448			(74)	907.374

La composizione e la valorizzazione dei “*Portafoglio in corso di lavorazione*” e dei “*Prodotti finiti e merci*” non ha subito movimentazioni nel corso del presente trimestre.

Nota 4 – Crediti commerciali, vari e altre attività correnti

Sono così analizzabili:

	31.03.2011	31.12.2010	Variazione
Crediti commerciali:			
• Crediti verso clienti	12.430	12.626	(196)
• Crediti verso controllanti	0	2.277	(2.277)
• Crediti verso parti correlate	2.898	502	2.396
	15.328	15.405	(77)
Crediti vari e altre attività correnti:			
• Crediti verso altri	18.417	17.895	522
Totale	33.745	33.300	445

“Crediti verso clienti”

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

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

“Crediti verso altri”

Tale voce è essenzialmente composta da crediti di natura tributaria (credito IVA e crediti IRES e IRAP per acconti versati).

Nota 5 – Patrimonio Netto

Come si rileva nel “Prospetto dei movimenti di patrimonio netto”, la variazione intervenuta nell’esercizio è dovuta al risultato del periodo, all’aumento di capitale e alle valutazioni al mercato degli strumenti finanziari designati “cash flow hedge”.

L’assemblea straordinaria degli Azionisti del 2 maggio 2007 aveva approvato l’emissione di un prestito obbligazionario convertibile, con aumento del capitale sociale a servizio della conversione per euro 17.876.474.

Il capitale sociale deliberato risultava di euro 300.443.371,82, mentre il capitale sociale sottoscritto e versato ammontava a euro 282.566.897,82, suddiviso in n. 274.336.794 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1,03 ciascuna. Si rileva altresì che con l’assemblea del 29 gennaio 2010 il capitale sociale deliberato risultava aumentato a euro 524.260.213,10 con un capitale sociale sottoscritto e versato che ammontava a euro 282.566.897,82, suddiviso in n. 274.336.794 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso.

L’assemblea degli azionisti del 29 e 30 ottobre 2010, approvando la situazione patrimoniale della Capogruppo ex art. 2446 del codice civile, ha deliberato l’integrale copertura delle perdite ammontanti a euro 451.076 mila come segue:

- Utilizzo integrale delle riserve disponibili pari a euro 237.494 mila (e precisamente della riserva sovrapprezzo azioni per euro 59.518 mila, della riserva avanzo di fusione per euro 60.115, della riserva conto futuro aumento capitale sociale per euro 94.900 mila e della riserva strumenti rappresentativi di patrimonio netto per euro 22.961 mila).
- Utilizzo integrale della riserva legale per euro 10.709 mila.
- Riduzione del capitale sociale per euro 202.874 mila (portandolo da euro 282.566.897,82 a euro 79.692.943 senza annullamento di azioni).

La medesima assemblea, ha revocato le deliberazioni assunte dall’assemblea straordinaria del 29 gennaio 2010 ed ha deliberato di incrementare il capitale sociale a pagamento mediante l’emissione di 536.714.338 azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione da offrire in opzione al prezzo unitario di euro 0,28 per un importo pari dunque a euro 150.280.014,64.

Il nuovo capitale sociale, la cui attestazione è stata depositata per l'iscrizione presso il Registro delle Imprese in data 28 febbraio 2011, risulta sottoscritto e versato per euro 229.972.957,64 e suddiviso in 811.051.132 azioni ordinarie prive di valore nominale.

L'aumento di capitale sopra descritto si è manifestato mediante versamento di liquidità per euro 35.100.000 e conversione crediti per euro 115.180.014,64.

La Riserva da valutazioni a "fair value" è negativa per euro 55.240 mila e nel corso del periodo ha visto un miglioramento di euro 30.897 mila rispetto al dato del 31 dicembre 2010, ove tale riserva era negativa per euro 86.317 mila.

Non risultano emesse azioni di godimento.

Nota 6 – Passività finanziarie

Passività finanziarie non correnti

Sono così composte:

	31.03.2011	31.12.2010	Variazione
• Debiti verso banche	1.209.603	1.234.276	(24.673)
• Obbligazioni convertibili	219.327	217.438	1.889
• Altri debiti finanziari	73.086	103.855	(30.769)
	1.502.016	1.555.569	(53.553)
Passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine	10.167	10.417	(250)
Totale	1.512.183	1.565.986	(53.803)

“Debiti verso banche”

La diminuzione dei debiti verso banche correnti è da imputare essenzialmente all'aumento di capitale avvenuto nel mese di febbraio e dettagliatamente descritto nella Nota 5.

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

Tale posta comprende debiti verso *parti correlate* per euro 521.261 mila (di cui 234.149 riferita a debiti verso banche non correnti e 287.112 mila a banche correnti). Si rimanda, per il dettaglio, al paragrafo 10.

“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 73.086 mila (euro 103.855 mila al 31 dicembre 2010) e comprendono esclusivamente i debiti conseguenti alla valutazione di derivati trattati in “*hedge accounting*”.

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

Tutti i debiti per leasing (pari a euro 11.139) si riferiscono a debiti verso *parti correlate*.

“Passività finanziarie correnti”

Sono così composte:

	31.03.2011	31.12.2010	Variazione
Debiti finanziari (quota a breve termine):			
• Debiti verso banche	504.300	605.101	(100.801)
Passività per locazioni finanziarie (quota a breve termine)	971	942	29
Altre passività finanziarie	8.459	6.382	2.077
Totale	513.730	612.425	(98.695)

Le *altre passività finanziarie* comprendono gli interessi maturati al 31 marzo 2010 sul prestito obbligazionario convertibile per euro 1.986 mila e debiti conseguenti alla valutazione di derivati trattati in “*hedge accounting*” per euro 6.473 mila.

Nota 7 – Debiti commerciali, vari e altre passività correnti

Ammontano al 31 marzo 2011 a euro 48.313 mila (contro i 55.837 mila al 31 dicembre 2010). La riduzione è principalmente dovuta al pagamento dei debiti verso fornitori e di altre passività correnti.

Nota 8 – Ricavi

Ammontano a euro 18.818 mila. La ripartizione per settore di attività è la seguente:

	Sviluppo	Reddito	Trading	Ricavi non allocati	Total consolidato
31-mar-11	65	17.515	1.238		18.818
31-mar-10	5	20.508	339.838	0	360.351

Sono così ripartiti per area geografica:

	31-mar-11		31-mar-10	
Italia	3.957	21%	340.443	94%
Estero	14.861	79%	19.908	6%
Totale	18.818	100%	360.351	100%

Al 30 marzo 2011 i ricavi sono quasi esclusivamente attribuiti a canoni di locazione.

Nota 9 – Altri proventi

La ripartizione per settore di attività è la seguente:

	Sviluppo	Reddito	Trading	Ricavi non allocati	Total consolidato
31-mar-11	1.063	1752	1.307	612	4.734
31-mar-10	3.214	839	4.296	58	8.407

Nota 10 – Costi per servizi

Sono così composti nello loro grandezze principali:

	31.03.2011	31.03.2010
Bonifiche, urbanizzazioni e progettazioni	1.705	2.302
Gestione immobili	3.429	3.261
Pubblicità e servizi commerciali	54	161
Consulenze, legali e notarili	1.238	1.240
Altri servizi	2.728	2.542
Totale	9.154	9.506

Le poste sono sostanzialmente in linea con il periodo precedente. Si segnala che i costi relativi alle bonifiche effettuate nel presente trimestre comprendono le spese sostenute per l'attività di caratterizzazione sull'area di Milano Santa Giulia. L'impatto economico di tali oneri, accantonati in apposito fondo rischi nel precedente esercizio, è stato neutralizzato mediante il corrispondente utilizzo fondo.

Nota 11 – Altri costi operativi

Sono così composti nello loro grandezze principali:

	31.03.2011	31.03.2010
Canoni per affitti e noleggi	182	243
Perdite e svalutazioni su crediti	560	2.933
Accantonamenti per rischi ed oneri	1	5.229
Imposta Comunale sugli Immobili	269	582
Altri oneri	398	2.654
Totale	1.410	11.641

Consistenza del personale

I dati relativi alla consistenza ed ai movimenti del personale del Gruppo Risanamento avvenuti nel corso del primo trimestre 2011 sono i seguenti:

	Saldo al 31.12.2010	Variazione consolid. Incrementi	Decrementi	Saldo al 31.03.2011	Media del periodo
Dirigenti	10			10	10
Impiegati e quadri	39		(1)	38	39
Portieri e addetti pulizia	1			1	1
Totale	50		(1)	49	50

INFORMATIVA DI SETTORE

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

Al 31 marzo 2011 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	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Ricavi	65	5	17.515	20.508	1.238	339.838	0	0	18.818	360.351
Variazione delle rimanenze	0	6.995	0	0	0	(323.580)	0	0	0	(316.585)
Altri proventi	1.063	3.214	1.752	839	1.307	4.296	612	58	4.734	8.407
Valore della Produzione	1.128	10.214	19.267	21.347	2.545	20.554	612	58	23.552	52.173
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	(2.883)	(3.422)	(3.406)	(3.175)	(1.078)	(1.081)	(1.787)	(1.828)	(9.154)	(9.506)
Costi del personale	(376)	(393)	(235)	(206)	0	0	(993)	(847)	(1.604)	(1.446)
Altri costi operativi	(61)	(268)	(319)	(1.362)	(201)	(3.853)	(829)	(6.158)	(1.410)	(11.641)
EBITDA	(2.192)	6.131	15.307	16.604	1.266	15.620	(2.997)	(8.775)	11.384	29.580
Ammortamenti	(46)	(59)	(4.795)	(6.043)	0	0	(553)	(630)	(5.394)	(6.732)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	42	44.290	0	(17)	(1.052)	(274)	(361)	4.147	(1.371)	48.146
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(2.196)	50.362	10.512	10.544	214	15.346	(3.911)	(5.258)	4.619	70.994
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto									0	0
Proventi/(oneri) finanziari									(22.075)	(31.067)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO									(17.456)	39.927
Imposte sul reddito del periodo									72	423
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO									(17.384)	40.350
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita									0	0
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO									(17.384)	40.350
Attribuibile a:										
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo									(17.384)	40.350
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi									0	0

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 marzo 2011 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore					
(valori in migliaia)	Sviluppo	Reddito	Trading	Importi non allocati	Totale
Attività del settore	733.744	1.061.242	254.122	181.580	2.230.688
Partecipazione in collegate			860	17.962	18.822
Totale attività	<u>733.744</u>	<u>1.061.242</u>	<u>254.982</u>	<u>199.542</u>	<u>2.249.510</u>
Passività del settore	<u>462.747</u>	<u>1.164.998</u>	<u>256.537</u>	<u>353.410</u>	<u>2.237.692</u>

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

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

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

(valori in migliaia)	Italia		Estero		Consolidato	
	31 marzo		31 marzo		31 marzo	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Ricavi	3.957	340.443	14.861	19.908	18.818	360.351
Variazione delle rimanenze	0	(314.665)	0	(1.920)	0	(316.585)
Altri proventi	2.995	7.568	1.739	839	4.734	8.407
Valore della Produzione	6.952	33.346	16.600	18.827	23.552	52.173
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	(5.750)	(6.247)	(3.404)	(3.259)	(9.154)	(9.506)
Costi del personale	(1.369)	(1.240)	(235)	(206)	(1.604)	(1.446)
Altri costi operativi	(1.188)	(10.363)	(222)	(1.278)	(1.410)	(11.641)
EBITDA	(1.355)	15.496	12.739	14.084	11.384	29.580
Ammortamenti	(1.606)	(1.656)	(3.788)	(5.076)	(5.394)	(6.732)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(1.371)	48.163	0	(17)	(1.371)	48.146
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(4.332)	62.003	8.951	8.991	4.619	70.994
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto					0	0
Proventi/(oneri) finanziari					(22.075)	(31.067)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO					(17.456)	39.927
Imposte sul reddito del periodo					72	423
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO					(17.384)	40.350
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita					0	0
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO					(17.384)	40.350
Attribuibile a:						
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo					(17.384)	40.350
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi					0	0

Le attività e le passività per area geografica al 31 marzo 2011 sono riepilogate nella seguente tabella:

Attività e Passività per area geografica (valori in migliaia)			
	Italia	Eestero	Totale
Attività	<u><u>1.363.296</u></u>	<u><u>886.214</u></u>	<u><u>2.249.510</u></u>
Passività	<u><u>1.285.412</u></u>	<u><u>952.280</u></u>	<u><u>2.237.692</u></u>

Le stesse informazioni relative al 31 marzo 2010 sono di seguito riportate.

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

STRUMENTI FINANZIARI

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

Sono così riepilogati:

Contraente	Controparte	Denominazione	Finalità	Nozionale ('000)	Paga	Riceve	Periodicità regolamenti	Scadenza
Etoile Francois 1er Sarl	Credit Mutuel	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 94.198 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014
Etoile Deuxième Sarl	Credit Mutuel	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 81.829 (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	€ 192.456 (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	€ 59.230 (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	€ 112.603	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014
Risanamento Spa	Banca Popolare di Milano Scarl	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 38.400 (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	€ 65.930 (con piano di ammortamento)	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile St. Augustin Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 2.214	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017

Etoile Rome Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 31.250 (con piano di ammortamento)	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile Rome Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 1.050	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile St. Florentin Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 14.768 (con piano di ammortamento)	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile St. Florentin Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 496	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile 50 Montaigne Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 227.421 (con piano di ammortamento)	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile 50 Montaigne Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 7.638	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile 54 Montaigne Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 36.490 (con piano di ammortamento)	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile 54 Montaigne Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 1.226	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile Actualis Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 219.609 (con piano di ammortamento)	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile Actualis Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 7.376	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017

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

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Silvio Di Loreto, dichiara, ai sensi del comma 2 dell'art. 154 bis del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nel presente Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2011 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.