



RISANAMENTO S.p.A.

Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2012

Approvato dal Consiglio di Amministrazione del 15 maggio 2012

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.....	12
8 -	Risk management	16
9 -	Andamento delle principali macro-attività del Gruppo	19
10 -	Rapporti tra le società del Gruppo e le entità correlate	22
11 -	Rapporti tra Risanamento S.p.A. e le imprese controllate, collegate, controllanti e correlate	23
12 -	Eventi successivi	24
13 -	Evoluzione prevedibile della gestione	25
14 -	Prospetti contabili consolidati Gruppo Risanamento	26
15 -	Note illustrative	31
16 -	Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari	47

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 2012-2013-2014 dall'assemblea del 30 aprile 2012, Si compone di undici membri, e precisamente:

Nome e cognome	Carica
Daniele G. Discepolo (1)	Presidente
Mario Massari (1) (2) (3)	Vice Presidente
Claudio Calabi	Amministratore Delegato
Ciro Piero Cornelli (1) (2) (4)	Amministratore
Alessandro Cortesi(1) (2) (4)	Amministratore
Fabio Faina (1)	Amministratore
Franco Carlo Papa (1) (4)	Amministratore
Carlo Pavesi (1) (3)	Amministratore
Luigi Reale (1) (3) (4)	Amministratore
Sergio Schieppati (1) (3)	Amministratore
Matteo Tamburini	Amministratore

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

(2) Componente del Comitato Controllo e Rischi

(3) Componente del Comitato per la Remunerazione

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

COLLEGIO SINDACALE

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato per il triennio 2010 – 2011 – 2012 dall'assemblea del 30 aprile 2010. Si precisa che in data 3 dicembre il sindaco effettivo Paolo Gualtieri ha rassegnato le dimissioni. Conformemente al disposto dell'art. 2401 al medesimo è subentrato, sino all'assemblea del 30 aprile 2012, il sindaco supplente Maria Luisa Mosconi. L'assemblea del 30 aprile 2012 ha poi nominato quale sindaco effettivo Giuseppe Alessandro Galeano.

Il Collegio Sindacale si compone dunque dei seguenti membri:

Nome e cognome	Carica
Tiziano Onesti	Presidente
Giuseppe Alessandro Galeano	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 risultato consolidato del primo trimestre dell'esercizio 2012 si presenta sostanzialmente in linea con quello registrato nello stesso periodo dell'esercizio precedente tenendo conto che quest'ultimo includeva componenti positivi non ricorrenti per un importo di circa 1,3 milioni di euro.

Tale risultato, che beneficia delle azioni di riequilibrio della struttura patrimoniale e finanziaria manifestatesi nel corso del 2011, riscontra la conferma dell'andamento positivo della gestione del patrimonio immobiliare a reddito al quale si contrappongono gli effetti della sospensione delle attività connesse al principale progetto di sviluppo (Milano Santa Giulia); sono peraltro proseguite le attività destinate alla verifica e definizione della situazione ambientale del sito e quelle relative al completamento delle opere di urbanizzazione secondaria dell'area sud.

A tale proposito si fa presente che ad oggi sono terminati i lavori di ripristino relativi alla scuola materna ("Asilo") e alla "promenade" mentre sono iniziati i lavori di ripristino ambientale del "parco trapezio" la cui conclusione è prevista presumibilmente entro il 2012.

3 - Presentazione della rendicontazione trimestrale

Il presente resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2012 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 2012 nonché i più significativi indicatori di bilancio.

Si evidenzia che il patrimonio immobiliare complessivo a valori di carico alla data del 31 marzo 2012, pari a Euro 1,7 miliardi, si raffronta ad un valore di mercato, stimato da periti indipendenti alla data del 31 dicembre 2011, di circa Euro 2,1 miliardi.

Gruppo Risanamento

€/000	31-mar-12	31-mar-11	31-dic-11
Fatturato	16.661	18.818	64.364
Variazione delle rimanenze	0	0	(1.560)
Altri proventi	3.125	4.734	24.747
Valore della produzione	19.786	23.552	87.551
Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minus. e ripristini/svalutaz.di att.non correnti	8.555	11.384	39.583
Risultato Operativo	3.215	4.619	20.990
Risultato ante imposte	(18.957)	(17.456)	(75.626)
Risultato Netto	(18.609)	(17.384)	(75.527)

€/000	31-mar-12	31-dic-11	31-mar-11
Patrimonio immobiliare (valore a bilancio)	1.746.036	1.750.431	1.932.282
Patrimonio Netto	(119.881)	(97.931)	11.818
Posizione Finanziaria Netta	(1.829.008)	(1.800.618)	(1.890.607)
Totale passività	2.085.421	2.081.319	2.237.692

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

Si evidenzia che, come per il corrispondente periodo del precedente esercizio, la consuntivazione dei dati del Gruppo relativi al primo trimestre del 2012 sono positivi a livello di risultato operativo (3,2 milioni di euro) mentre passano in campo negativo a livello di risultato netto (18,6 milioni di euro).

Si segnala infine che la posizione finanziaria netta risulta in lieve peggioramento rispetto al 31 dicembre 2011 sostanzialmente a seguito del fabbisogno legato alla gestione; permane inoltre il forte appesantimento derivante dalle valutazioni del *mark to market* degli strumenti derivati di copertura (che al 31 marzo ammontano a circa 142 milioni di euro negativi rispetto all'importo di circa 136 milioni di euro negativi del 31 dicembre 2011 ed a circa 80 milioni di euro negativi del 31 marzo 2011). Si ricorda infine che il dato al 31 marzo 2012 include il prestito obbligazionario convertendo ammontante a circa 261 milioni di euro.

5 - Contesto operativo

Nell'ultimo periodo del 2011 la crescita mondiale ha continuato a perdere vigore, risentendo della contrazione dell'attività economica in Europa e in Giappone e della decelerazione delle economie emergenti. Il ristagno del commercio internazionale si è accompagnato a una temporanea flessione dei corsi delle materie prime e a una generalizzata attenuazione delle spinte inflative. Nel primo trimestre del 2012 le tensioni finanziarie si sono attenuate e le attese di crescita si sono nel complesso stabilizzate. Tuttavia, l'espansione della domanda aggregata nei paesi avanzati rimane frenata dal processo di riduzione del debito, sia pubblico sia privato. L'incertezza ancora elevata circa l'evoluzione della crisi del debito sovrano in Europa e il rischio di un nuovo rialzo delle quotazioni petrolifere condizionano l'intensità della ripresa nel prossimo biennio.

L'indebolimento dell'attività economica nel quarto trimestre del 2011 è stato intenso in Europa. Negli Stati Uniti l'accelerazione del PIL è principalmente imputabile alla variazione delle scorte nel settore privato e della spesa per consumi. Gli investimenti in edilizia residenziale hanno messo a segno una ripresa robusta, mentre le esportazioni nette e la spesa pubblica hanno fornito un contributo negativo alla crescita. In Giappone la contrazione dell'attività produttiva ha risentito soprattutto della forte caduta delle esportazioni. Nel Regno Unito la caduta del prodotto ha riflesso il forte calo degli investimenti e il decumulo di scorte.

Nelle principali economie emergenti l'attività economica ha subito un rallentamento nel quarto trimestre del 2011, risentendo delle restrittive misure di politica economica adottate nel primo semestre e della fiacchezza della domanda dei paesi avanzati.

In Cina la crescita si è ridotta solo leggermente, beneficiando della dinamica ancora sostenuta della domanda interna, mentre in India e in Brasile la decelerazione dell'attività è stata più sensibile in connessione con il netto rallentamento nel settore industriale; per contro, in Russia l'espansione è rimasta vivace.

Secondo gli indicatori congiunturali più recenti, nel primo trimestre del 2012 l'attività economica nelle maggiori economie avanzate al di fuori dell'area dell'euro avrebbe ripreso dinamismo, ma a ritmi contenuti. A fronte di un rimbalzo più vigoroso in Giappone e più moderato nel Regno Unito, l'espansione si attenuerebbe leggermente negli Stati Uniti. Il quadro congiunturale statunitense si è rivelato più favorevole delle attese, le condizioni del mercato del lavoro sono lievemente migliorate negli scorsi mesi, pur rimanendo caratterizzate da un alto tasso di disoccupazione, contribuendo in misura sostanziale al miglioramento del clima di fiducia; anche il mercato immobiliare evidenzia segnali di stabilizzazione, pur rimanendo complessivamente debole.

Nei paesi emergenti gli indicatori della produzione industriale e i sondaggi congiunturali presso le imprese segnalano un ulteriore rallentamento. In particolare, in Cina il prodotto interno lordo ha decelerato, risentendo dell'indebolimento dell'attività nel comparto industriale connesso con la perdurante debolezza della domanda estera.

In base alle proiezioni del Fondo Monetario Internazionale (FMI), nel 2012 la ripresa dell'economia mondiale sarebbe ancora modesta ed eterogenea tra i diversi paesi, frenata dal calo dell'attività nell'area dell'euro e dal rallentamento delle economie emergenti.

Sulle prospettive di crescita dell'economia globale gravano ancora, oltre alla lenta riduzione dell'indebitamento pubblico e privato nei paesi avanzati, numerosi fattori di incertezza, riconducibili principalmente alle rinnovate turbolenze sul debito sovrano nell'area dell'euro, nonché al rischio che nuove tensioni sull'offerta di greggio mondiale inneschino un repentino aumento dei corsi petroliferi.

Il merito all'area dell'euro il peggioramento dell'attività economica registrato nella seconda metà del 2011 potrebbe essersi arrestato nei primi tre mesi dell'anno in corso. Secondo i principali analisti privati, il PIL dell'area si ridurrebbe lievemente nella media di quest'anno per tornare a crescere a ritmi moderati nel 2013. L'inflazione al consumo è scesa nel primo trimestre del 2012, in linea con il rallentamento dei prezzi dei prodotti energetici. L'espansione dell'offerta di liquidità dell'Eurosistema ha attenuato le tensioni sui mercati finanziari.

Al fine di sostenere il credito all'economia e contrastare le difficoltà di provvista delle banche, indotte dalle tensioni sul mercato del debito sovrano e aggravate dall'elevato ammontare di obbligazioni bancarie in scadenza nella prima parte del 2012, a dicembre e a febbraio l'Eurosistema ha condotto, con pieno soddisfacimento della domanda, due operazioni di rifinanziamento a tre anni al tasso fisso dell'1,0 per cento.

Grazie all'azione della BCE, alle misure prese da alcuni governi, in particolare quello italiano, e al raggiungimento di un accordo sull'assistenza finanziaria alla Grecia, le tensioni sui mercati finanziari dell'area si sono decisamente allentate nei primi mesi dell'anno in corso: sono significativamente diminuiti i premi per il rischio sui titoli di Stato. In aprile però gli *spread* sono tornati ad aumentare in misura rilevante, pur restando ancora molto inferiori ai massimi raggiunti in gennaio. Sono tornate a diffondersi tra gli operatori preoccupazioni sulle prospettive di alcuni paesi dell'area, nonché sulle incertezze circa le modalità di affrontare le difficoltà dell'area dell'euro a seguito dei cambiamenti dello scenario politico in essere in alcuni paesi, che unitamente ai timori di un rallentamento più pronunciato della crescita globale hanno accentuato la preferenza per i titoli dei paesi ritenuti più sicuri.

Nel quarto trimestre del 2011 il PIL dell'area si è ridotto dello 0,3 per cento sul trimestre precedente, segnando il primo calo dall'estate del 2009. La domanda interna si è contratta, riflettendo flessioni nella spesa delle famiglie e negli investimenti. Nonostante il calo delle esportazioni, l'interscambio con l'estero ha nel complesso fornito un apporto positivo alla variazione del PIL per effetto della netta riduzione delle importazioni.

Nel 2011 il PIL è cresciuto dell'1,5 per cento, in rallentamento rispetto all'anno precedente. Fra i maggiori paesi, la crescita è stata sostenuta in Germania, più modesta in Spagna e in Italia; l'espansione del prodotto in Francia non si è discostata da quella media dell'area.

Le prospettive per la ripresa dell'economia dovrebbero essere sostenute dalla domanda estera, dai tassi di interesse a breve termine molto contenuti nell'area dell'euro e da tutte le misure adottate per promuovere il buon funzionamento dell'economia dell'area. Vi è tuttavia l'aspettativa che la dinamica di fondo della crescita continui a essere frenata dalle tensioni residue nei mercati del debito sovrano dell'area dell'euro e dal loro impatto sulle condizioni di credito, nonché dal processo di risanamento dei bilanci nei settori finanziario e non finanziario e dall'elevata disoccupazione in parti dell'area.

Le prospettive economiche sono prevalentemente soggette a rischi al ribasso, che riguardano in particolare il rinnovato intensificarsi delle tensioni nei mercati del debito dell'area dell'euro e la loro potenziale propagazione all'economia reale dell'area, le incertezze circa le modalità di affrontare le difficoltà dell'area a seguito dei cambiamenti dello scenario politico in essere in alcuni paesi, e sono altresì connessi a rincari delle materie prime.

In un contesto di rallentamento del commercio mondiale, nei primi mesi del 2012, sulla base degli indicatori congiunturali, l'attività economica nel nostro Paese avrebbe segnato una nuova flessione, risentendo della perdurante difficoltà di spesa di famiglie e imprese. Gli indicatori prospettici segnalano un'attenuazione della debolezza del ciclo nei prossimi mesi.

Nel quarto trimestre del 2011 il PIL dell'Italia è diminuito rispetto al periodo precedente, facendo registrare il secondo calo consecutivo. La domanda nazionale si è contratta: alla flessione dei consumi e degli investimenti si è aggiunto il decumulo delle scorte. Le esportazioni hanno ristagnato dopo una prolungata crescita; tuttavia, l'interscambio commerciale ha fornito un apporto positivo in presenza di un netto calo delle importazioni. Dal lato dell'offerta, la diminuzione del PIL ha riflesso la contrazione del valore aggiunto dell'industria in senso stretto, a fronte della sostanziale stazionarietà di quello dei servizi e delle costruzioni.

Nel complesso del 2011 il PIL è aumentato dello 0,4 per cento, in rallentamento rispetto al 2010 (1,8 per cento). L'andamento del prodotto ha risentito della diminuzione della domanda nazionale conducibile al decumulo delle scorte e al calo degli investimenti, a fronte di un modesto rialzo della spesa delle famiglie. È stato invece positivo il contributo dell'interscambio con l'estero, grazie a un incremento delle esportazioni assai più accentuato di quello delle importazioni.

Resta molto elevata l'incertezza sulle prospettive dell'economia. La possibilità che una ripresa prenda avvio a partire dalla fine dell'anno e prosegua nel 2013 dipende soprattutto dagli andamenti dei mercati finanziari, dai rendimenti dei titoli di Stato, dagli effetti delle misure strutturali allo studio per la riduzione e la razionalizzazione della spesa pubblica e per il rilancio dell'economia.

Le misure di liberalizzazione e di semplificazione amministrativa recentemente approvate possono stimolare la crescita del prodotto potenziale e incidere positivamente sulle aspettative. La proposta di riforma del mercato del lavoro punta ad attenuarne la segmentazione razionalizzando gli ammortizzatori sociali e riequilibrando la convenienza relativa delle diverse forme di flessibilità nell'uso del lavoro.

Restano tuttavia rischi molto elevati, riconducibili al riacutizzarsi delle tensioni sui mercati finanziari europei e a un rallentamento più pronunciato dell'economia globale.

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.

Per quanto riguarda il nostro paese, la domanda di immobili in tutti i comparti è tutt'oggi fortemente depressa, complice la lentezza della ripresa economica ed il perdurare dell'incertezza sulla evoluzione della congiuntura.

In un contesto di permanente debolezza economica i dati a consuntivo del 2011 evidenziano un'insospettabile capacità di tenuta del mercato immobiliare. Il drammatico peggioramento del contesto economico registrato nella seconda parte dell'anno induceva, infatti, ad ipotizzare ridimensionamenti di gran lunga più marcati rispetto a quelli effettivamente verificatisi.

Se non vi sono dubbi che i risultati dell'anno che si è appena concluso vadano interpretati come un segnale tutto sommato positivo, in ragione del fondato rischio di un tracollo ben peggiore, è altrettanto evidente rappresentino un ammontare troppo esiguo per un settore che si era attestato a livelli di gran lunga superiori.

Il nostro Paese continua a risultare piuttosto marginale nella ripartizione degli investimenti a livello continentale, denotando limiti che vanno ben oltre la crisi innescata dai timori di insostenibilità del debito pubblico. L'inadeguatezza qualitativa di gran parte dell'offerta, l'instabilità normativa, gli ingenti carichi fiscali sugli immobili previsti dalle recenti norme di finanza pubblica, e l'eccesso di burocrazia sono i principali fattori che, associati all'opacità dal punto di vista informativo, pongono l'Italia in una posizione di oggettivo svantaggio nell'ambito della strategia di allocazione di risorse da parte degli investitori internazionali.

La notevole mole di offerta, da una parte, e l'enorme fabbisogno abitativo compresso, dall'altra, appaiono destinati a non trovare un punto di incontro, in assenza di concreti miglioramenti dell'accessibilità del settore, che per ora risultano difficilmente ipotizzabili.

Un'attenta analisi dell'effettiva sostenibilità dei costi di ingresso consente di rappresentare correttamente la problematicità dell'attuale situazione del mercato immobiliare. La contrazione della reale capacità reddituale delle famiglie, unitamente all'inasprimento dei criteri di concessione del credito da parte delle banche, costituiscono i fattori alla base del progressivo ampliamento della distanza tra valori di mercato e disponibilità della domanda potenziale.

La rigidità dei prezzi rispetto ai livelli massimi ha di fatto contribuito ad innalzare le barriere all'entrata del settore.

Le attuali strategie degli istituti di credito priva il mercato di un sostegno che alle quotazioni attuali risulta imprescindibile, pregiudicando qualsiasi possibilità di miglioramento dei livelli di attività.

È dunque auspicabile che la riduzione del costo dei finanziamenti, avviata da alcuni istituti nelle ultime settimane, inneschi finalmente una spirale competitiva, che riduca l'eccessiva onerosità registrata nell'ultimo biennio. Al di là della probabile contrazione del costo della componente di debito, permane comunque un problema di coerenza tra gli attuali valori immobiliari e il quadro di debolezza dell'economica e della capacità reddituale di famiglie e imprese.

La modesta flessione dei prezzi registrata negli ultimi anni non ha in alcun modo compensato il contestuale indebolimento della capacità di spesa delle famiglie, determinando inevitabilmente un massiccio ampliamento dell'offerta.

Venute meno le aspettative di un rilancio nel breve periodo del settore e, con esse, le conseguenti prospettive di pronto riassorbimento delle notevoli eccedenze createsi, una rivalutazione dei possibili tempi di alienazione non si esclude possa portare ad un'attenuazione della rigidità.

Se risulta difficile ipotizzare diffusi ridimensionamenti, è lecito attendersi una maggiore consapevolezza delle difficoltà generali soprattutto nel settore delle nuove costruzioni.

La scelta dell'ostinata difesa di valori sovradimensionati, per le imprese, rischierebbe unicamente di tradursi in un'ulteriore dilazione dei tempi di assorbimento, che finirebbe di fatto per compromettere la redditività delle iniziative che si intende salvaguardare.

Il quadro di debolezza e di inerzia descritto relativo al mercato immobiliare, nonché le odierne difficoltà economiche, non sembra possano concedere manifestazioni di ottimismo per il prossimo futuro. In assenza di una repentina correzione al ribasso dei prezzi (specie nelle localizzazioni secondarie), di un allentamento dei criteri di concessione del credito, del riequilibrio dei conti pubblici e della creazione di condizioni favorevoli al rilancio dell'economia, è difficile ipotizzare che l'offerta attuale e prospettica trovi riscontro nelle autonome capacità di assorbimento della domanda ed un'effettiva ripresa del mercato.

Va comunque sottolineato che all'interno del comparto immobiliare italiano esistono 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.

La percezione di rischiosità del contesto ha infatti spinto gli investitori a privilegiare i comparti a minore volatilità e a focalizzarsi esclusivamente sulla fascia alta di mercato con forte attenzione alla "qualità locativa", determinando, da una parte, una progressiva compressione dei rendimenti "prime" delle tipologie più ricercate e, dall'altra, la sostanziale assenza di operazioni su immobili usati e ubicati in contesti periferici non ottimamente infrastrutturati, per i quali il differenziale tra aspettative di domanda e offerta si è enormemente dilatato.

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;
- b) progetto di sviluppo Milano Santa Giulia;
- c) patrimonio immobiliare francese.
- d) cessioni di immobili e partecipazioni;

a) Gli eventi societari

Nel primo trimestre 2012 non si segnalano eventi societari di rilievo

b) Progetti di sviluppo

Area Milano Santa Giulia

Rispetto alla situazione ampiamente illustrata nella relazione finanziaria del 2011 non si segnalano elementi di novità se non quanto di seguito riportato:

Macrounità 1 (Zona Sud/Rogoredo)

In merito al “*progetto SKY*”, i lavori relativi al terzo immobile continuano ad essere temporaneamente sospesi a causa del sequestro preventivo dell'area. E' stato sottoscritto con Sky un accordo che definisce il perimetro della variante progettuale della terza torre. Inoltre è stato definito con l'Amministrazione Comunale il percorso amministrativo teso al ritiro del Permesso di Costruire, la cui domanda è stata presentata il 12 aprile u.s. ed il cui rilascio sarà ottenuto solo dopo il dissequestro che sarà richiesto a valle del completamento del procedimento istruttorio.

Per quanto concerne i lavori di urbanizzazione secondaria si ricorda che la Promenade è stata consegnata al Comune il 23 dicembre 2011 mentre i lavori di ripristino dell'area intorno all'Asilo sono stati completati il 31 marzo 2012. Il progetto del Parco trapezio è stato approvato e sono iniziati nel mese di aprile 2012 i lavori di ripristino ambientale che presumibilmente si concluderanno nel 2012.

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

Sono in corso di valutazione le 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 decisione del Comune di Milano di realizzare il Centro Congressi in altra località, il Gruppo sta avviando le attività propedeutiche alla predisposizione della variante al “Masterplan” e sono stati avviati i primi contatti con l’Amministrazione Comunale a tal riguardo.. Relativamente agli aspetti ambientali è stato completato il Piano di Caratterizzazione dell’area, il cui progetto era stato presentato ad ottobre 2011 ed approvato nel dicembre u.s., 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.

c) Patrimonio immobiliare francese

Il patrimonio immobiliare in Francia, che rappresenta circa il 50% del valore di mercato dell’intero patrimonio del Gruppo, ammonta complessivamente a 82.800 mq. .Lo stesso è interamente ubicato a Parigi ed è composto da edifici di pregio a destinazione mista, principalmente terziaria e commerciale, localizzati all’interno del “Triangle D’Or”, sulle più importanti arterie della città. Tali immobili, sono caratterizzati dalla presenza di ampi spazi commerciali ed uffici, locati alle più importanti società del lusso ed a primari operatori internazionali.

I ricavi da locazione del primo trimestre 2012 di tale comparto ammontano a circa 13,2 milioni di euro con un incremento del 5,6% rispetto allo stesso periodo dell’anno precedente.

d) Cessioni di immobili / partecipazioni

Nel corso del 1° trimestre 2012 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 2012 espone una perdita netta di 18,6 milioni di euro che si presenta sostanzialmente in linea con quello registrato nello stesso periodo dell'esercizio precedente tenendo conto che quest'ultimo includeva componenti positivi non ricorrenti per un importo di circa 1,3 milioni di euro.

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-12	31-mar-11	31-dic-11
Ricavi	19.786	23.552	89.111
Produzione interna	0	0	(1.560)
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	19.786	23.552	87.551
Costi esterni operativi	(9.444)	(9.766)	(34.537)
VALORE AGGIUNTO	10.342	13.786	53.014
Costi del personale	(1.418)	(1.604)	(8.161)
MARGINE OPERATIVO LORDO	8.924	12.182	44.853
Ammortamenti ed accantonamenti	(5.353)	(5.956)	(25.180)
RISULTATO OPERATIVO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA	3.571	6.226	19.673
Risultato dell'area accessoria	(321)	(236)	(1.529)
Risultato dell'area finanziaria (al netto degli oneri finanziari)	966	1.047	4.698
Risultato dell'area straordinaria	24	(1.371)	2.846
Oneri finanziari	(23.197)	(23.122)	(101.314)
RISULTATO LORDO	(18.957)	(17.456)	(75.626)
Imposte sul reddito	348	72	99
RISULTATO NETTO	(18.609)	(17.384)	(75.527)

Come precedentemente indicato, l'operatività del Gruppo, permanendo il provvedimento di sequestro delle aree di Milano Santa Giulia, è sostanzialmente concentrata nella gestione e valorizzazione del patrimonio immobiliare a reddito, al riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria ed al proseguimento delle attività legate alla dismissione del marginale patrimonio di *trading* residuo.

Di conseguenza in assenza di nuove attività dismissive o di sviluppo del progetto di Milano Santa Giulia, i risultati economici, non beneficiando delle relative marginalità, continueranno a risentire negativamente del costo dell'indebitamento su attività in questo momento bloccate.

Il "Valore della produzione operativa", pari a 19,7 milioni di Euro, è sostanzialmente determinato da canoni di locazione e riaddebiti spese ai conduttori. Il dato relativo al corrispondente periodo dello scorso esercizio beneficiava di componenti non ordinari di reddito derivanti dalla definizione di alcune vertenze con l'amministrazione finanziaria e con soggetti terzi.

I "costi esterni operativi", pari a circa 9,4 milioni di Euro, si presentano in linea con quanto registrato nello stesso periodo dell'esercizio precedente. Si riferiscono principalmente a spese di gestione immobili (4,1 milioni di euro), a costi per prestazioni professionali e costi legali e notarili

(0,8 milioni di euro), a emolumenti organi sociali (0,9 milioni di euro) ed a oneri correlati all'ottenimento di fidejussioni (1,6 milioni di euro).

I costi del personale, pari a circa 1,4 milioni di euro, evidenziano una riduzione del 12% circa rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Anche la voce "Ammortamenti ed Accantonamenti", pari a 5,3 milioni di Euro, mostra una riduzione di circa il 10 % rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente attribuibile sostanzialmente a minori perdite su crediti.

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

€/000	31-mar-12	31-dic-11	31-mar-11
Attività non correnti	1.112.016	1.117.061	1.173.085
Attività correnti	773.717	770.554	941.119
Attività destinate alla vendita	5.200	5.200	0
Passività non correnti	(146.418)	(150.283)	(156.812)
Passività correnti	(35.388)	(39.845)	(54.967)
CAPITALE INVESTITO NETTO	1.709.127	1.702.687	1.902.425
Patrimonio netto di Gruppo	(119.881)	(97.931)	11.818
Patrimonio netto di Terzi	0	0	0
Totale Patrimonio Netto	(119.881)	(97.931)	11.818
Posizione Finanziaria Netta	1.829.008	1.800.618	1.890.607
MEZZI FINANZIARI NETTI	1.709.127	1.702.687	1.902.425

Il congelamento delle attività di investimento, unitamente alla mancanza di dismissioni, si è tradotto in un "capitale investito netto" al 31 marzo 2012 in linea rispetto a quanto registrato al 31 dicembre 2011.

La voce "attività non correnti" registra una riduzione rispetto alle risultanze del 31 dicembre 2011 attribuibile sostanzialmente agli ammortamenti degli investimenti immobiliari e degli immobili di proprietà.

La voce "attività correnti" evidenzia un leggero aumento rispetto al 31 dicembre 2011 determinato principalmente dai crediti verso i clienti conduttori.

La riduzione delle "passività non correnti" rispetto al 31 dicembre dello scorso esercizio è da attribuirsi ai fondi per rischi ed oneri a seguito della definizione di alcune vertenze e dell'utilizzo del fondo bonifiche limitatamente alle attività effettuate in materia ambientale.

La voce "passività correnti" registra una riduzione rispetto alle risultanze al 31 dicembre 2011 attribuibile a minori debiti verso fornitori.

Il "patrimonio netto di Gruppo" è negativamente influenzato dal risultato di periodo e dalle poste di variazione derivanti dalla valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari (circa 3,3 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)

	31.03.2012	31.12.2011	31.03.2011
● Passività finanziarie correnti	(112.640)	(92.574)	(513.730)
● Passività finanziarie non correnti	(1.790.975)	(1.798.617)	(1.512.183)
● Disponibilità e cassa	73.507	89.361	133.830
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	1.100	1.212	1.476
Posizione Finanziaria Netta	(1.829.008)	(1.800.618)	(1.890.607)

La posizione finanziaria netta risulta in lieve peggioramento rispetto al 31 dicembre 2011 sostanzialmente a seguito del fabbisogno legato alla gestione; permane inoltre il forte appesantimento derivante dalle valutazioni del *mark to market* degli strumenti derivati di copertura (che al 31 marzo ammontano a circa 142 milioni di euro negativi rispetto all'importo di circa 136 milioni di euro negativi del 31 dicembre 2011 ed a circa 80 milioni di euro negativi del 31 marzo 2011). Si ricorda infine che il dato al 31 marzo 2012 include il prestito obbligazionario convertendo ammontante a circa 261 milioni di euro.

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 103,9 milioni di euro, debiti per leasing per 1,1 ed altri debiti per 7,7 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 1.169,1 milioni di euro, del prestito obbligazionario convertibile per 228,9 milioni di euro, del prestito obbligazionario convertendo per 261 milioni di euro, delle passività per locazioni finanziarie per 9,3 milioni di euro e della valutazione del *mark to market* degli strumenti derivati di copertura tasso per 136,8 milioni di euro. Tali poste sono rettificate in diminuzione, nell'ambito del criterio del “costo ammortizzato” previsto dai principi contabili internazionali, dell'importo non ancora ammortizzato degli oneri accessori ai finanziamenti, pari a 14,1 milioni di euro.

- i **“Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti”** includono i crediti finanziari verso imprese collegate/consociate per circa 0,9 milioni di euro.

- le **“Disponibilità e cassa”** sono relative a disponibilità presso le banche, di cui circa 31,1 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)

	31.03.2012	31.12.2011	31.03.2011
● Passività finanziarie correnti	(367.386)	(363.287)	(577.799)
● Passività finanziarie non correnti	(558.574)	(553.835)	(317.441)
● Disponibilità e cassa	35.850	53.109	84.377
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	631.489	626.962	653.775
Posizione Finanziaria Netta	(258.621)	(237.051)	(157.088)

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 46,4 milioni di euro, debiti per finanziamenti da controllate per 319 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 71,2 milioni di euro e del prestito obbligazionario convertibile per 228,9 milioni di euro, del prestito obbligazionario convertendo per 261 milioni di euro, passività e altri debiti finanziari per 3,3 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 5,8 milioni di euro.

I crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti includono i crediti finanziari verso imprese controllate per circa 631,5 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 15,7. 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 2011 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 2012 il Gruppo Risanamento evidenzia una posizione finanziaria netta pari a circa 1.829 milioni di euro.

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

	31 dic 09	31 dic 10	31 dic 11	31 mar 12
<i>Posizione finanziaria netta</i> (milioni/euro)	2.821	2.050	1.800	1.829

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 ricorda 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 2012 che alla data di redazione della presente relazione non si segnalano covenants contrattuali non rispettati.

Con riferimento ad alcuni contratti di finanziamento viene di seguito data informativa circa la loro attuale situazione

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

Con riferimento al sopra citato finanziamento si fa presente che il termine di scadenza originariamente previsto, ovvero il 27 febbraio 2012 ed inizialmente prorogato al 31 marzo 2012, è stato ulteriormente prorogato dalla banca finanziatrice (nonché banca Agente) al giorno 30 giugno 2012. Tale proroga è stata concessa al fine di pervenire alla definizione di un accordo sul piano di rientro degli ammontari dovuti, tenuto anche conto della persistente situazione di sequestro dell'area di proprietà della controllata Sviluppo Comparto 3 Srl..

Non essendo stati segnalati elementi ostativi nelle avanzate trattative intercorse con Unicredit volte alla sottoscrizione del suddetto accordo, si ritiene che la posizione sarà positivamente formalizzata.

Rischi connessi ai debiti scaduti

- Debiti commerciali

L'ammontare dei debiti commerciali scaduti (e non ancora pagati in quanto soggetti a verifiche) alla data del 31 marzo 2012 è di 4,3 milioni di euro, contro i 4,5 milioni al 31 dicembre 2011; anche i debiti relativi alle posizioni in contenzioso, pari a 2,6 milioni di euro, sono in linea con il 31 dicembre 2011 ove il loro ammontare era di 2,7 milioni di euro.

- Debiti tributari

Alla data del 31 marzo 2012 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- Debiti finanziari

Si segnala che alla data del 31 marzo 2012 non si evidenziano debiti finanziari scaduti relativi ai finanziamenti in essere.

Con riferimento ad alcune linee di firma attualmente in essere - concesse dagli istituti bancari sottoscrittori dell'Accordo di Ristrutturazione ex art. 182 bis L.F.- si segnala che la liquidazione delle relative commissioni maturate al 31 marzo 2012 (pari a circa 5,1 milioni di euro) è attualmente oggetto di rinegoziazione.

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.

Alla data del 31 marzo sono in essere cinque ingiunzioni di pagamento per un totale di circa 0,6 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.

Rischi fiscali

Negli scorsi esercizi le società appartenenti al Gruppo Risanamento sono state 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. Di seguito vengono segnalate le novità intercorse rispetto all'informativa esposta nella relazione finanziaria annuale 2011

Risanamento S.p.A.

Con riferimento agli avvisi di accertamento relativi agli anni 2005 e 2006 per i quali la società ha presentato istanza di accertamento con adesione in data 17 febbraio 2012 ad oggi non è ancora pervenuta da parte dell'Ufficio una proposta di adesione; si ribadisce che in caso non si dovesse addivenire ad un accordo la società presenterà il ricorso entro il 21 maggio 2012.

Inoltre si da presente che in data 7 febbraio 2012 è stato notificato dalla Direzione Provinciale 1 di Milano un questionario in relazione agli sviluppi di talune operazioni di locazione finanziaria negli anni 2007, 2008 e 2010.

Il questionario è stato notificato in conseguenza delle segnalazioni riportate sul PVC relativo all'anno 2005. La società ha presentato le proprie memorie nonché la documentazione richiesta in data 7 marzo 2012. Alla data odierna non sono stati notificati avvisi di accertamento in esito ai controlli dell'Ufficio.

RI Estate S.p.A.

In relazione agli avvisi di accertamento per l'annualità 2005, conseguenti alla verifica fiscale da parte della Direzione Regionale della Lombardia Ufficio Grandi Contribuenti, e dai quali emergono maggiori imposte accertate per Euro 162 mila, La Commissione Tributaria Provinciale, con sentenza depositata il 18 aprile 2012, ha accolto i ricorsi presentati della società.

Infine si segnala che in data 5 aprile 2012 è stato notificato a RI Estate S.r.l. dall'Agenzia delle Entrate DPI di Milano, un avviso di liquidazione riguardante imposte di registro, ipotecarie e catastali in relazione a vendite immobiliari perfezionate dalla società nel corso del 2010. Le imposte accertate ammontano ad Euro 130 mila circa. L'avviso è stato notificato anche alla società acquirente Melior Valorizzazioni Immobiliari S.r.l. (già RI Agnano S.r.l.) che all'epoca dei fatti era interamente posseduta da Risanamento. Alla data odierna non è stata ancora concordata la strategia difensiva.

9 - Andamento delle principali macro-attività del Gruppo

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

SVILUPPO

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
	Settore - Sviluppo	
	31 marzo	
	2012	2011
(valori in migliaia)		
Ricavi	16	65
Variazione delle rimanenze	0	0
Altri proventi	34	1.063
Valore della Produzione	50	1.128
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(1.648)	(2.883)
Costi del personale	(399)	(376)
Altri costi operativi	(100)	(61)
EBITDA	(2.097)	(2.192)
Ammortamenti	(28)	(46)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	36	42
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(2.089)	(2.196)

I risultati economici del settore sono l'espressione del momentaneo congelamento delle attività di sviluppo sulle aree di Milano Santa Giulia a seguito del provvedimento di sequestro preventivo avvenuto nel luglio del 2010.

Si sono pertanto temporaneamente sospese le attività di investimento fatta eccezione per quelle in materia ambientale.

REDDITO

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
	Settore - Reddito	
	31 marzo	
	2012	2011
(valori in migliaia)		
Ricavi	15.892	17.515
Variazione delle rimanenze	0	0
Altri proventi	2.702	1.752
Valore della Produzione	18.594	19.267
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(4.042)	(3.406)
Costi del personale	(142)	(235)
Altri costi operativi	(396)	(319)
EBITDA	14.014	15.307
Ammortamenti	(4.727)	(4.795)
Plusvalenze / Minus valenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	3	0
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	9.290	10.512

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 13,2 milioni di Euro pari al 83% del totale ed ad investimenti italiani per circa 2,7 milioni di Euro.

Si evidenzia che il “Risultato operativo” relativo ai primi tre mesi dello scorso esercizio beneficiava degli effetti positivi (circa 1,3 milioni di euro) derivanti dalla definizione di una vertenza con un conduttore.

TRADING

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
(valori in migliaia)	Settore - Trading	
	31 marzo	
	2012	2011
Ricavi	753	1.238
Variazione delle rimanenze	0	0
Altri proventi	336	1.307
Valore della Produzione	1.089	2.545
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(725)	(1.078)
Costi del personale	0	0
Altri costi operativi	(191)	(201)
EBITDA	173	1.266
Ammortamenti	0	0
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	6	(1.052)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	179	214

Il “Risultato operativo” del settore relativo al primo trimestre del 2012 è sostanzialmente determinato dalla differenza tra canoni di locazione/riadebiti spese ai conduttori ed i costi di gestione relativi al residuo patrimonio di “*Trading*”.

In assenza di investimenti i valori relativi ai primi tre mesi dell’esercizio in corso riflettono gli effetti delle dismissioni effettuate durante l’esercizio 2011.

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

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

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

RAPPORTI PATRIMONIALI

(€/000)

DESCRIZIONE	Crediti Finanziari	Cassa	Crediti Commerciali	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti commerciali
Società Collegate	379					
Società Correlate (Istituti di credito azionisti)		56.203		-511.314	-29.075	
Altre società Correlate	518		1.031	-9.307	-1.082	-6.772
Totale	897	56.203	1.031	-520.621	-30.157	-6.772

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

RAPPORTI ECONOMICI

(€/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Correlate (Istituti di credito azionisti)			-1.348	-91	-7.716
Altre società Correlate	324	353			-76
Totale	324	353	-1.348	-91	-7.792

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

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

RAPPORTI PATRIMONIALI

(€/000)

DESCRIZIONE	Crediti Finanziari	Cassa	Crediti Commerciali	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti commerciali
Società Controllate	631.092		177.073		-319.005	-90.889
Società Collegate	379					
Società Correlate (Istituti di credito azionisti)		30.897		-332.372	-3.950	
Altre società Correlate			1.031			-5.802
Totale	631.471	30.897	178.104	-332.372	-322.955	-96.691

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

RAPPORTI ECONOMICI

(€/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Controllate	902	1		9.785	-3.484
Società Correlate (Istituti di credito azionisti)			-727	75	-3.880
Altre società Correlate	313	341			
Totale	1.215	342	-727	9.860	-7.364

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

- Come precedentemente indicato con riferimento al contratto di finanziamento sottoscritto da Sviluppo Comparto 3 Srl per un importo di 20 milioni di euro in data 30 aprile 2012 Unicredit Spa in qualità di banca finanziatrice (nonché banca Agente) ha concesso una ulteriore proroga fino al 30 giugno 2012 in merito al rimborso dello stesso. Tale proroga è stata concessa al fine di rendere possibile il raggiungimento di un accordo sul piano di rientro degli ammontari dovuti, tenuto anche conto della persistente situazione di sequestro dell'area di proprietà della controllata Sviluppo Comparto 3 Srl.
- Con riferimento ai lavori di ripristino ambientale relativi all'area di Milano Santa Giulia si segnala che nel mese di aprile 2012 sono iniziati i lavori sul "parco Trapezio" che presumibilmente si concluderanno nel 2012.
- Si segnala infine che in data 30 aprile 2012 il Comune di Sesto San Giovanni ha assunto la delibera di adozione del Piano Integrato di Intervento relativo alle aree ex Falck, aree che erano state oggetto di cessione da parte della controllata Immobiliare Cascina Rubina. Tale provvedimento determina l'avveramento di una delle condizioni sospensive previste dal contratto di cessione relative al pagamento del saldo prezzo.

13 - Evoluzione prevedibile della gestione

Il prosieguo dell'esercizio 2012 vede il Gruppo Risanamento impegnato principalmente nell'ottimizzazione della gestione portafoglio immobiliare italiano ed estero e nella prosecuzione dell'attività concernenti il progetto Milano Santa Giulia con particolare riguardo a quelle connesse alla situazione ambientale del medesimo progetto ed alla predisposizione della variante urbanistica.

Per quanto riguarda i risultati attesi nel 2012, l'attività di Risanamento S.p.A. e del Gruppo sarà caratterizzata, in coerenza con quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione sottoscritto nel 2009, dalle iniziative finalizzate principalmente all'ulteriore ridimensionamento dell'indebitamento finanziario, evidenziando che, in assenza di eventi straordinari e di significative dismissioni, il risultato economico atteso potrebbe essere in linea con quello conseguito nell'esercizio 2011.

14 - Prospetti contabili consolidati

SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA CONSOLIDATA

(migliaia di euro)		31.3.2012	31.12.2011	31.3.2011	variazioni
	note	a	b		a-b
Attività non correnti:					
Attività immateriali					
- Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita					
- Attività immateriali a vita definita		243	244	254	(1)
		243	244	254	(1)
Attività materiali	1)				
- Investimenti immobiliari		1.013.219	1.017.793	1.024.908	(4.574)
- Immobili di proprietà		49.519	50.049	51.639	(530)
- Altri beni		7.046	7.102	11.778	(56)
		1.069.784	1.074.944	1.088.325	(5.160)
Altre attività non correnti	2)				
- Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto		850	860	18.822	(10)
- Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)		36	38	72	(2)
- Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti		1.084	1.196	1.460	(112)
di cui con parti correlate		897	907	787	(10)
- Crediti vari e altre attività non correnti		21.919	21.819	48.788	100
		23.889	23.913	69.142	(24)
Attività per imposte anticipate		19.184	19.156	16.824	28
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		1.113.100	1.118.257	1.174.545	(5.157)
Attività correnti:					
Portafoglio immobiliare	3)	732.817	732.638	907.374	179
Lavori in corso su ordinazione					
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	4)	40.900	37.916	33.745	2.984
di cui con parti correlate		1.031	1.378	2.898	(347)
Titoli e partecipazioni		16	16	16	0
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti		73.507	89.361	133.830	(15.854)
di cui con parti correlate		56.203	69.781	110.408	(13.578)
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		847.240	859.931	1.074.965	(12.691)
Attività destinate alla vendita:					
di natura finanziaria					
di natura non finanziaria		5.200	5.200		0
TOTALE ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (C)		5.200	5.200		0
TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)		1.965.540	1.983.388	2.249.510	(17.848)
Patrimonio netto:	5)				
quota di pertinenza della Capogruppo		(119.881)	(97.931)	11.818	(21.950)
quota di pertinenza dei Terzi					
TOTALE PATRIMONIO NETTO (D)		(119.881)	(97.931)	11.818	(21.950)
Passività non correnti:					
Passività finanziarie non correnti	6)	1.790.975	1.798.617	1.512.183	(7.642)
di cui con parti correlate		520.621	524.526	244.317	(3.905)
Benefici a dipendenti		1.168	1.112	979	56
Passività per imposte differite		44.313	44.743	44.780	(430)
Fondi per rischi e oneri futuri		92.943	96.475	103.358	(3.532)
Debiti vari e altre passività non correnti		7.994	7.953	7.695	41
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)		1.937.393	1.948.900	1.668.995	(11.507)
Passività correnti:					
Passività finanziarie correnti	7)	112.640	92.574	513.730	20.066
di cui con parti correlate		30.157	19.252	288.083	10.905
Debiti tributari		3.242	1.927	6.654	1.315
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	8)	32.146	37.918	48.313	(5.772)
di cui con parti correlate		6.772	6.745	9.498	27
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)		148.028	132.419	568.697	15.609
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)		2.085.421	2.081.319	2.237.692	4.102
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)		1.965.540	1.983.388	2.249.510	(17.848)

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)	note	1° trimestre 2012	1° trimestre 2011	31.12.2011	variazioni a - b	
		a	b		assolute	%
Ricavi	9)	16.661	18.818	64.364	(2.157)	(11)
<i>di cui con parti correlate</i>		324	192	1.291	132	
Variazione delle rimanenze				(1.560)	0	0
Altri proventi	10)	3.125	4.734	24.747	(1.609)	(34)
<i>di cui con parti correlate</i>		353	183	1.214	170	
Valore della produzione		19.786	23.552	87.551	(3.766)	(16)
Costi per servizi	11)	(8.710)	(9.154)	(32.529)	444	(5)
<i>di cui con parti correlate</i>		(1.348)	(174)	(3.012)	(1.174)	
Costi del personale		(1.418)	(1.604)	(8.161)	186	(12)
Altri costi operativi	12)	(1.103)	(1.410)	(7.278)	307	(22)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUSVALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI		8.555	11.384	39.583	(2.829)	(25)
Ammortamenti		(5.305)	(5.394)	(21.439)	89	(2)
Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti		(35)	(1.371)	2.846	1.336	(97)
RISULTATO OPERATIVO		3.215	4.619	20.990	(1.404)	(30)
Proventi finanziari		1.025	1.047	4.698	(22)	(2)
<i>di cui con parti correlate</i>		91	41	524	50	
Oneri finanziari		(23.197)	(23.122)	(101.314)	(75)	0
<i>di cui con parti correlate</i>		(7.792)	(2.343)	(28.871)	(5.449)	
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(18.957)	(17.456)	(75.626)	(1.501)	9
Imposte sul reddito del periodo		348	72	99	276	383
RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(18.609)	(17.384)	(75.527)	(1.225)	7
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita						
RISULTATO DEL PERIODO		(18.609)	(17.384)	(75.527)	(1.225)	7
Attribuibile a:						
- Risultato del periodo attribuibile alla Capogruppo		(18.609)	(17.384)	(75.527)	(1.225)	7
- Risultato del periodo di pertinenza di Azionisti terzi						

(euro)	note	a	b		variazioni a - b	
		a	b		assolute	%
- Utile per azione base:						
- da attività in funzionamento		(0,023)	(0,021)	(0,093)	(0,002)	(10)
- da attività destinate alla vendita		0,000	0,000	0,000		
- Utile per azione base		(0,023)	(0,020)	(0,093)	(0,003)	(15)
- Utile per azione diluito:						
- da attività in funzionamento		(0,021)	(0,020)	(0,085)	(0,001)	(5)
- da attività destinate alla vendita		0,000	0,000	0,000		
- Utile per azione diluito		(0,021)	(0,020)	(0,085)	(0,001)	(5)

Conto economico consolidato complessivo

(migliaia di euro)	1° trimestre 2012	1° trimestre 2011	31.12.2011	variazioni a - b	
	a	b		assolute	%
Utile (perdita) del periodo	(18.609)	(17.384)	(75.527)	(1.225)	7
Altre componenti dell'utile (perdita) complessivo:					
Differenze di cambio da conversione					
Variazione fair value attività finanziarie disponibili per la vendita					
Variazione fair value derivati di copertura cash flow hedge (parte efficace)	(3.395)	34.843	(21.104)	(38.238)	(110)
Effetto fiscale relativo alle altre componenti dell'utile (perdita) complessivo	54	(3.946)	445	4.000	(101)
Totale altre componenti dell'utile (perdita) complessivo	(3.341)	30.897	(20.659)	34.238	(111)
Totale utile (perdita) complessivo del periodo	(21.950)	13.513	(96.186)	(35.463)	(262)
Attribuibile a:					
- Utile del periodo attribuibile alla Capogruppo	(21.950)	13.513	(96.186)	(35.463)	(262)
- Utile del periodo di pertinenza di Azionisti terzi					

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto al 31 marzo 2012

(in migliaia di euro)

	Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo					Totale	Patrimonio netto di pertinenza dei Terzi	Totale patrimonio netto
	Capitale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Altri utili (perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati, incluso il risultato del periodo			
Saldo al 1° gennaio 2012	229.973	0	(106.976)	154.888	(375.816)	(97.931)		(97.931)
Movimenti del patrimonio netto primo trimestre 2012								
Operazioni in derivati Fair value attività finanziarie			(3.341)			(3.341)		(3.341)
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto			(3.341)			(3.341)		(3.341)
Utile (perdita) netto del periodo					(18.609)	(18.609)		(18.609)
Strumenti rappresentativi di patrimonio netto								
Riserva per differenze nette di cambio da traduzione								
Dividendi corrisposti Destinazione risultato a Riserva Legale								
Saldo al 31 marzo 2012	229.973	0	(110.317)	154.888	(394.425)	(119.881)		(119.881)

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto al 31 marzo 2011

(in migliaia di euro)

	Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo					Totale	Patrimonio netto di pertinenza dei Terzi	Totale patrimonio netto
	Capitale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Altri utili (perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati, incluso il risultato del periodo			
Saldo al 1° gennaio 2011	79.693	0	(86.317)	155.985	(300.289)	(150.928)		(150.928)
Movimenti del patrimonio netto primo trimestre 2011								
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								
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	0	(55.420)	154.938	(317.673)	11.818		11.818

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)	1° trimestre 2012	1° trimestre 2011	31.12.2011
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO			
Utile (perdita) del periodo	(18.609)	(17.384)	(75.527)
Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:			
Ammortamenti	5.305	5.394	21.439
Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni)	94	50	(2.705)
Plusvalenze/minusvalenze da realizzo (incluse partecipazioni)			(6.037)
Variazione fondi	(3.476)	(7.481)	(10.286)
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite)	(404)	2.790	865
Investimenti in portafoglio immobiliare	(179)		(10)
Cessioni di portafoglio immobiliare			
Variazione netta delle attività e passività commerciali	(7.433)	(6.837)	(26.898)
di cui parti correlate	372		2.934
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)	(24.702)	(23.468)	(99.159)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
Investimenti in attività materiali	(142)	(814)	(3.354)
Cessioni di attività materiali			0
Investimenti/cessioni in attività immateriali	(2)		(13)
Investimenti/cessioni in partecipazioni			24.000
Variazione dei crediti e altre attività finanziarie	(37)	39	27.272
di cui parti correlate	(89)		
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)	(181)	(775)	47.905
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA			
Variazione netta delle passività finanziarie	9.029	(2.475)	(19.884)
di cui parti correlate	7.764		
Comispettivo incassato per strumenti rappresentativi di patrimonio netto			
Aumenti/rimborsi di capitale al netto costi di impianto e ampliamento		34.053	34.004
di cui parti correlate		29.249	29.249
Dividendi comisposti a terzi (inclusa la distribuzione di riserve)			
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)	9.029	31.578	14.120
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)			
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D)	(15.854)	7.335	(37.134)
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)	89.361	126.495	126.495
Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G)			
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G)	73.507	133.830	89.361

(migliaia di euro)	1° trimestre 2012	1° trimestre 2011	31.12.2011
INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DEL RENDICONTO FINANZIARIO:			
Beni in locazione finanziaria (rate da corrispondere)	10.389	11.139	10.645
Imposte sul reddito pagate			3.294
Interessi pagati	14.060	19.199	96.986
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	89.361	126.495	126.495
Discontinued operations			
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO, COSI' DETTAGLIATE:			
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	73.507	133.830	89.361
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 15 maggio 2012.

Area di consolidamento

Il Resoconto comprende i dati al 31 marzo 2012 di Risanamento S.p.A. e delle società controllate, redatti adottando i medesimi principi contabili della controllante.

Rispetto al 31 marzo 2011 le variazioni intervenute nella composizione del Gruppo si riferiscono all’uscita dall’area di consolidamento delle società:

Costa d’Argento S.r.l. fusa in Tradital S.r.l. in ottobre 2011

Sviluppo Comparto 1 S.r.l. fusa in Immobiliare Cascina Rubina S.r.l. in ottobre 2011

Programma & Sviluppo S.r.l. fusa in Ri Investimenti S.r.l. in ottobre 2011

Sviluppo Comparto 5 S.r.l., ceduta in novembre 2011

GP Offices & Apartments S.r.l. ceduta in novembre 2011

Rispetto al 31 dicembre 2011 non si segnalano variazioni nella composizione del Gruppo.

Al 31 marzo 2012 il numero delle imprese controllate e collegate di Risanamento S.p.A. è così ripartito:

Imprese:	31.03.2012		
	Italia	Eestero	Totale
• controllate consolidate con il metodo integrale	10	13	23
• collegate e controllate a controllo congiunto valutate con il criterio del patrimonio netto	1	1	2
Totale imprese	11	14	25

Criteria di redazione e principi contabili

I criteri di redazione adottati per il presente Resoconto intermedio di gestione nonché i nuovi principi contabili e interpretazioni adottati dall'Unione Europea a partire dal 1^a gennaio 2011 sono gli stessi illustrati nell'ambito del "bilancio consolidato" della Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2011 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 2011 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 dei primi tre mesi dell'esercizio tale posta ha avuto la seguente movimentazione:

	31.03.2012			31.12.2011		
	Valore lordo	Fondi ammo.to e svalutazione	Valore netto	Valore lordo	Fondi ammo.to e svalutazione	Valore netto
Investimenti immobiliari	1.261.922	256.906	1.005.016	1.261.897	252.192	1.009.705
Immobilizzazioni in corso e acconti	8.203		8.203	8.088		8.088
	1.270.125	256.906	1.013.219	1.269.985	252.192	1.017.793
Immobili di proprietà	60.225	10.706	49.519	60.225	10.176	50.049
Immobilizzazioni in corso e acconti	60.225	10.706	49.519	60.225	10.176	50.049
Altri beni	6.364	2.318	4.046	6.360	2.258	4.102
Acconti	3.780	780	3.000	3.780	780	3.000
	10.144	3.098	7.046	10.140	3.038	7.102
Totale	1.340.494	270.710	1.069.784	1.340.350	265.406	1.074.944

Le variazioni intervenute nel periodo sono state le seguenti:

	31.12.2011	Variazione area di consolidamento			Ammortamenti e svalutazioni	31.03.2012
		Incrementi	Decrementi			
Investimenti immobiliari	1.009.705		24		(4.713)	1.005.016
Immobilizzazioni in corso e acconti	8.088		115			8.203
	1.017.793	0	139	0	(4.713)	1.013.219
Immobili di proprietà	50.049				(530)	49.519
Immobilizzazioni in corso e acconti	0					0
	50.049	0	0	0	(530)	49.519
Altri beni	4.102		3		(59)	4.046
Acconti	3.000					3.000
	7.102	0	3	0	(59)	7.046
Totale	1.074.944	0	142	0	(5.302)	1.069.784

“Investimenti immobiliari”

La movimentazione è riflessa quasi esclusivamente nelle quote di ammortamento. Nel periodo non si sono registrate svalutazioni.

Nota 2 – Altre attività non correnti

Comprendono:

	31.03.2012	31.12.2011	Variazione
Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto:			
• Imprese collegate e a controllo congiunto	850	860	(10)
Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (<i>available for sale</i>):			
• Partecipazioni in altre imprese	36	38	(2)
	886	898	(12)
Crediti finanziari			
• Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti	1.084	1.196	(112)
Crediti vari e altre attività non correnti	21.919	21.819	100
Totale	23.889	23.913	(24)

Partecipazioni in imprese collegate

Tale voce comprende le quote di partecipazione di Impresol S.r.l. (interamente svalutata) e Landinv Holdings Ltd. (850 mila euro). Il decremento pari a euro 10 mila si riferisce alla svalutazione apportata nel corso del trimestre alla partecipazione in Impresol S.r.l..

Crediti finanziari e le altre attività finanziarie non correnti

Sono così composti:

	31.03.2012	31.12.2011	Variazione
Crediti finanziari verso imprese collegate	379	429	(50)
Crediti finanziari verso parti correlate	518	478	40
Strumenti finanziari derivati	187	289	(102)
Totale	1.084	1.196	(112)

I crediti verso imprese collegate e i crediti verso parti correlate sono dettagliati al paragrafo 10 (Rapporti tra le società del Gruppo e le entità correlate), 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:

	31.03.2012	31.12.2011	Variazione
Imposte chieste a rimborso	21.812	21.711	101
Depositi cauzionali e altre attività non correnti	107	108	(1)
Totale	21.919	21.819	100

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

Nota 3 – Portafoglio immobiliare

Le variazioni intervenute nel periodo sono state le seguenti:

	31.12.2011	Variazione area di consolida- mento	Incrementi	Decrementi	31.03.2012
• Prodotti in corso di lavorazione	679.512			(320)	679.192
• Prodotti finiti e merci	52.929		320		53.249
• Acconti	197		179		376
Totale	732.638		499	(320)	732.817

I saldi e la composizione sono sostanzialmente in linea con il 31 dicembre 2011; si evidenzia solo una riclassifica e il lieve incremento della voce acconti.

Nota 4 – Crediti commerciali, vari e altre attività correnti

Sono così analizzabili:

	31.03.2012	31.12.2011	Variazione
Crediti commerciali:			
• Crediti verso clienti	24.178	21.601	2.577
• Crediti verso parti correlate	1.031	1.378	(347)
	25.209	22.979	2.230
Crediti vari e altre attività correnti:			
• Crediti verso altri	15.691	14.937	754
Totale	40.900	37.916	2.984

“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 (Rapporti tra le società del Gruppo e le entità correlate).

“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 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 30 ottobre 2010 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 110.317 mila e nel corso del periodo ha subito un decremento di euro 3.341 mila rispetto al dato del 31 dicembre 2011, ove tale riserva era negativa per euro 106.976 mila.

Non risultano emesse azioni di godimento.

Nota 6 – Passività finanziarie non correnti

Passività finanziarie non correnti

Sono così composte:

	31.03.2012	31.12.2011	Variazione
• Debiti verso banche	1.157.849	1.173.270	(15.421)
• Obbligazioni convertibili	226.897	225.007	1.890
• Prestito obbligazionario convertendo	260.148	258.163	1.985
• Altri debiti finanziari	136.773	132.601	4.172
	1.781.667	1.789.041	(7.374)
Passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine	9.308	9.576	(268)
Totale	1.790.975	1.798.617	(7.642)

“Debiti verso banche”

A causa dell’assenza di operazioni significative durante il primo trimestre, i **debiti verso banche** non correnti sono sostanzialmente in linea rispetto al 31 dicembre 2011.

L’indebitamento del Gruppo risulta fruttifero di interessi ad un tasso variabile parametrizzato all’andamento dell’Euribor maggiorato di uno *spread*.

“Prestito Obbligazionario Convertibile”

Sono state emesse nel 2007 e i termini definitivi del prestito obbligazionario 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 euro 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 nel corso del periodo.

“Prestito Obbligazionario Convertendo”

In data 28 giugno 2011 si è conclusa la sottoscrizione del Prestito Convertendo Risanamento 2011 – 2014 emesso in forza della delibera del Consiglio di Amministrazione della Capogruppo Risanamento S.p.A. in data 23 marzo 2011, in esecuzione della delega allo stesso conferita ai sensi dell’articolo 2420 ter del codice civile dall’assemblea straordinaria del 30 ottobre 2010.

L'offerta si è chiusa con l'integrale sottoscrizione delle 254.816 obbligazioni ciascuna del valore nominale di euro 1.000.

La scadenza è prevista per il 31 dicembre 2014; a tale data le obbligazioni, qualora non fossero state rimborsate anticipatamente, saranno automaticamente convertite in azioni.

Il rendimento previsto è pari al 3% per i primi 36 mesi per poi passare al 4% fino alla scadenza.

Non è previsto il pagamento degli interessi attraverso cedole periodiche; gli interessi verranno convertiti in azioni alla scadenza o verranno liquidati nel caso di rimborso anticipato.

Le obbligazioni non sono quotate sui mercati finanziari.

Come previsto dai principi contabili di riferimento il Prestito Obbligazionario Convertendo non rappresenta ai fini contabili uno strumento rappresentativo di capitale non essendo ad oggi determinabile il numero di azioni di nuova emissione rivenienti dalla conversione stessa. Pertanto tale posta è stata interamente classificata tra i debiti finanziari a medio – lungo termine.

Gli **altri debiti finanziari** di euro 136.773 mila (euro 132.601 mila al 31 dicembre 2011) comprendono esclusivamente i debiti conseguenti alla valutazione di derivati trattati in “*hedge accounting*”.

Le **passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine** di euro 9.308 mila si riferiscono ai debiti per leasing scadenti oltre i 12 mesi.

Nota 7 – Passività finanziarie correnti

Sono così composte:

	31.03.2012	31.12.2011	Variazione
Debiti finanziari (quota a breve termine):			
• Debiti verso banche	103.859	86.031	17.828
Passività per locazioni finanziarie (quota a breve termine)	1.081	1.070	11
Altre passività finanziarie	7.700	5.473	2.227
Totale	112.640	92.574	20.066

L'incremento della quota dei **debiti verso banche** correnti è sostanzialmente riconducibile alla riclassifica delle quote di finanziamento che dovranno essere rimborsate entro il 31 marzo 2013.

Le **passività per locazioni finanziarie**, pari a 1.081 mila euro, si riferiscono a debiti per leasing scadenti entro i 12 mesi.

Le **altre passività finanziarie** comprendono interessi maturati al 31 marzo 2011 sul prestito obbligazionario convertibile per euro 1.986 mila e debiti conseguenti alla valutazione di derivati trattati in “*hedge accounting*” per euro 5.714 mila.

Nota 8 – Debiti commerciali, vari e altre passività correnti

Ammontano al 31 marzo 2011 a euro 32.146 mila (contro i 37.918 mila al 31 dicembre 2011). La riduzione è principalmente dovuta alla riduzione dell'indebitamento verso i fornitori commerciali.

Nota 9 – Ricavi

Ammontano a euro 16.661 mila e la ripartizione per settore di attività è la seguente:

	Sviluppo	Reddito	Trading	Ricavi non allocati	Total consolidato
31-mar-12	16	15.892	753		16.661
31-mar-11	65	17.515	1.238		18.818

Sono così ripartiti per area geografica:

	31-mar-12		31-mar-11	
Italia	3.460	21%	3.957	21%
Estero	13.201	79%	14.861	79%
Totale	16.661	100%	18.818	100%

Nota 10 – Altri proventi

La ripartizione per settore di attività è la seguente:

	Sviluppo	Reddito	Trading	Ricavi non allocati	Total consolidato
31-mar-12	34	2702	336	53	3.125
31-mar-11	1.063	1752	1.307	612	4.734

Nota 11 – Costi per servizi

Sono così composti nello loro grandezze principali:

	31.03.2012	31.03.2011
Bonifiche, urbanizzazioni e progettazioni	561	1.705
Gestione immobili	4.098	3.429
Commissioni su fidejussioni	1.604	830
Consulenze, legali e notarili	709	1.238
Altri servizi	1.738	1.952
Totale	8.710	9.154

Nota 12 – Altri costi operativi

Sono così composti nello loro grandezze principali:

	31.03.2012	31.03.2011
Canoni per affitti e noleggi	126	182
Perdite e svalutazioni su crediti	33	560
Accantonamenti per rischi ed oneri	15	1
IMU / ICI	419	269
Altri oneri	510	398
Totale	1.103	1.410

Consistenza del personale

I dati relativi alla consistenza ed ai movimenti del personale del Gruppo Risanamento avvenuti nel corso dei primi tre mesi del 2012 sono i seguenti:

	Saldo al 31.12.2011	Variazione consolid. Incrementi	Decrementi	Saldo al 31.03.2012	Media del periodo
Dirigenti	10			10	10
Impiegati e quadri	36			36	36
Portieri e addetti pulizia	0			0	0
Totale	46			46	46

INFORMATIVA DI SETTORE

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

Al 31 marzo 2012 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	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Ricavi	16	65	15.892	17.515	753	1.238	0	0	16.661	18.818
Variazione delle rimanenze	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri proventi	34	1.063	2.702	1.752	336	1.307	53	612	3.125	4.734
Valore della Produzione	50	1.128	18.594	19.267	1.089	2.545	53	612	19.786	23.552
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	(1.648)	(2.883)	(4.042)	(3.406)	(725)	(1.078)	(2.295)	(1.787)	(8.710)	(9.154)
Costi del personale	(399)	(376)	(142)	(235)	0	0	(877)	(993)	(1.418)	(1.604)
Altri costi operativi	(100)	(61)	(396)	(319)	(191)	(201)	(416)	(829)	(1.103)	(1.410)
EBITDA	(2.097)	(2.192)	14.014	15.307	173	1.266	(3.535)	(2.997)	8.555	11.384
Ammortamenti	(28)	(46)	(4.727)	(4.795)	0	0	(550)	(553)	(5.305)	(5.394)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	36	42	3	0	6	(1.052)	(80)	(361)	(35)	(1.371)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(2.089)	(2.196)	9.290	10.512	179	214	(4.165)	(3.911)	3.215	4.619
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto									0	0
Proventi/(oneri) finanziari									(22.172)	(22.075)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO									(18.957)	(17.456)
Imposte sul reddito del periodo									348	72
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO									(18.609)	(17.384)
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita									0	0
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO									(18.609)	(17.384)
Attribuibile a:										
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo									(18.609)	(17.384)
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi									0	0

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 marzo 2012 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore					
(valori in migliaia)	Sviluppo	Reddito	Trading	Importi non allocati	Totale
Attività del settore	719.490	1.049.398	60.600	130.002	1.959.490
Partecipazione in collegate			850		850
Attività destinate alla vendita	5.200				5.200
Totale attività	<u>724.690</u>	<u>1.049.398</u>	<u>61.450</u>	<u>130.002</u>	<u>1.965.540</u>
Passività del settore	<u>461.915</u>	<u>1.205.952</u>	<u>63.545</u>	<u>354.009</u>	<u>2.085.421</u>

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>

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	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Ricavi	3.460	3.957	13.201	14.861	16.661	18.818
Variazione delle rimanenze	0	0	0	0	0	0
Altri proventi	437	2.995	2.688	1.739	3.125	4.734
Valore della Produzione	3.897	6.952	15.889	16.600	19.786	23.552
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	(4.755)	(5.750)	(3.955)	(3.404)	(8.710)	(9.154)
Costi del personale	(1.276)	(1.369)	(142)	(235)	(1.418)	(1.604)
Altri costi operativi	(916)	(1.188)	(187)	(222)	(1.103)	(1.410)
EBITDA	(3.050)	(1.355)	11.605	12.739	8.555	11.384
Ammortamenti	(1.585)	(1.606)	(3.720)	(3.788)	(5.305)	(5.394)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(38)	(1.371)	3	0	(35)	(1.371)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(4.673)	(4.332)	7.888	8.951	3.215	4.619
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto					0	0
Proventi/(oneri) finanziari					(22.172)	(22.075)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO					(18.957)	(17.456)
Imposte sul reddito del periodo					348	72
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO					(18.609)	(17.384)
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita					0	0
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO					(18.609)	(17.384)
Attribuibile a:						
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo					(18.609)	(17.384)
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi					0	0

Le attività e le passività per area geografica al 31 marzo 2012 sono riepilogate nella seguente tabella:

Attività e Passività per area geografica (valori in migliaia)			
	Italia	Estero	Totale
Attività	1.101.441	858.899	1.960.340
Attività destinate alla vendita	5.200		5.200
Totale attività	<u>1.106.641</u>	<u>858.899</u>	<u>1.965.540</u>
Passività	<u>1.094.004</u>	<u>991.417</u>	<u>2.085.421</u>

Le stesse informazioni relative al 31 marzo 2011 sono di seguito riportate.

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

STRUMENTI FINANZIARI

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

Sono così riepilogati:

Contraente	Controparte	Denominazione	Finalità	Nozionale ('000)	Paga	Riceve	Periodicità regolamenti	Scadenza
Etoile Francois 1er Sarl	Credit Mutuel	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 92.416 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014
Etoile Deuxième Sarl	Credit Mutuel	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 80.281 (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	€ 188.630 (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	€ 57.190 (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	€ 32.600 (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	€ 63.131 (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	€ 29.937 (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	€ 14.147 (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	€ 217.867 (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	€ 34.957 (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	€ 210.383 (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 2012 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.