



**Resoconto intermedio di gestione  
al 31 marzo 2009  
del Gruppo Realty Vailog**

**Realty Vailog S.p.A.**

Sede Legale in Assago Milanofiori (MI) - Strada 3 Palazzo B5

Direzione Generale e Amministrativa:

Assago Milanofiori (MI) - Strada 3 Palazzo B5

Capitale Sociale interamente versato Euro 80.865.006,89

Codice fiscale e Partita IVA 05346630964

# INDICE

<b>ARGOMENTO</b>	<b>PAGINA</b>
<b>1. INFORMAZIONI GENERALI</b>	
1.1 Organi sociali	4
1.2 Società operative del Gruppo Realty Vailog al 31 marzo 2009	5
1.3 Azionisti	6
<b>2. RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE DEL GRUPPO REALTY VAILOG</b>	
2.1 Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel corso del periodo	8
2.2 Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog successive al 31 marzo 2009	10
2.3 Conto Economico Consolidato del periodo	11
2.4 Posizione finanziaria netta consolidata al 31 marzo 2009	13
2.5 Patrimonio immobiliare al 31 marzo 2009	15
2.6 Analisi dell'andamento della gestione del periodo ed evoluzione prevedibile	17
<b>DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI</b>	<b>19</b>

# **1. Informazioni Generali**

## 1.1 Organi Sociali <sup>(1)</sup>

### CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Giuseppe Garofano	Presidente
Valerio Fiorentino	Amministratore Delegato
Paola Piovesana	Consigliere Esecutivo
Giulio Antonello	Consigliere Non Esecutivo
Amedeo Brunello <sup>(*)</sup> <sup>(**)</sup>	Consigliere Indipendente
Angelo Miglietta <sup>(**)</sup>	Consigliere Indipendente
Vincenzo Nicastrò <sup>(*)</sup> <sup>(**)</sup>	Consigliere Indipendente
Carlo Peretti <sup>(*)</sup> <sup>(**)</sup>	Consigliere Indipendente
<i>Fabrizio Bertola</i> <sup>(2)</sup>	<i>Vice Presidente e Amministratore Delegato</i>

### DIRETTORE GENERALE

*Eric Jean Veron* <sup>(3)</sup> *Direttore Generale*

### COLLEGIO SINDACALE

Carlo Tavormina	Presidente
Fabrizio Colombo	Sindaco Effettivo
Laura Guazzoni	Sindaco Effettivo
Antonio Liberato Toscano	Sindaco Supplente
Myrta de' Mozzi	Sindaco Supplente

### SOCIETA' DI REVISIONE

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Via Monte Rosa, 91

20149 MILANO

<sup>(1)</sup> alla data di approvazione del presente Resoconto Intermedio di Gestione, nominati dall'Assemblea Ordinaria degli Azionisti del 23 aprile 2009

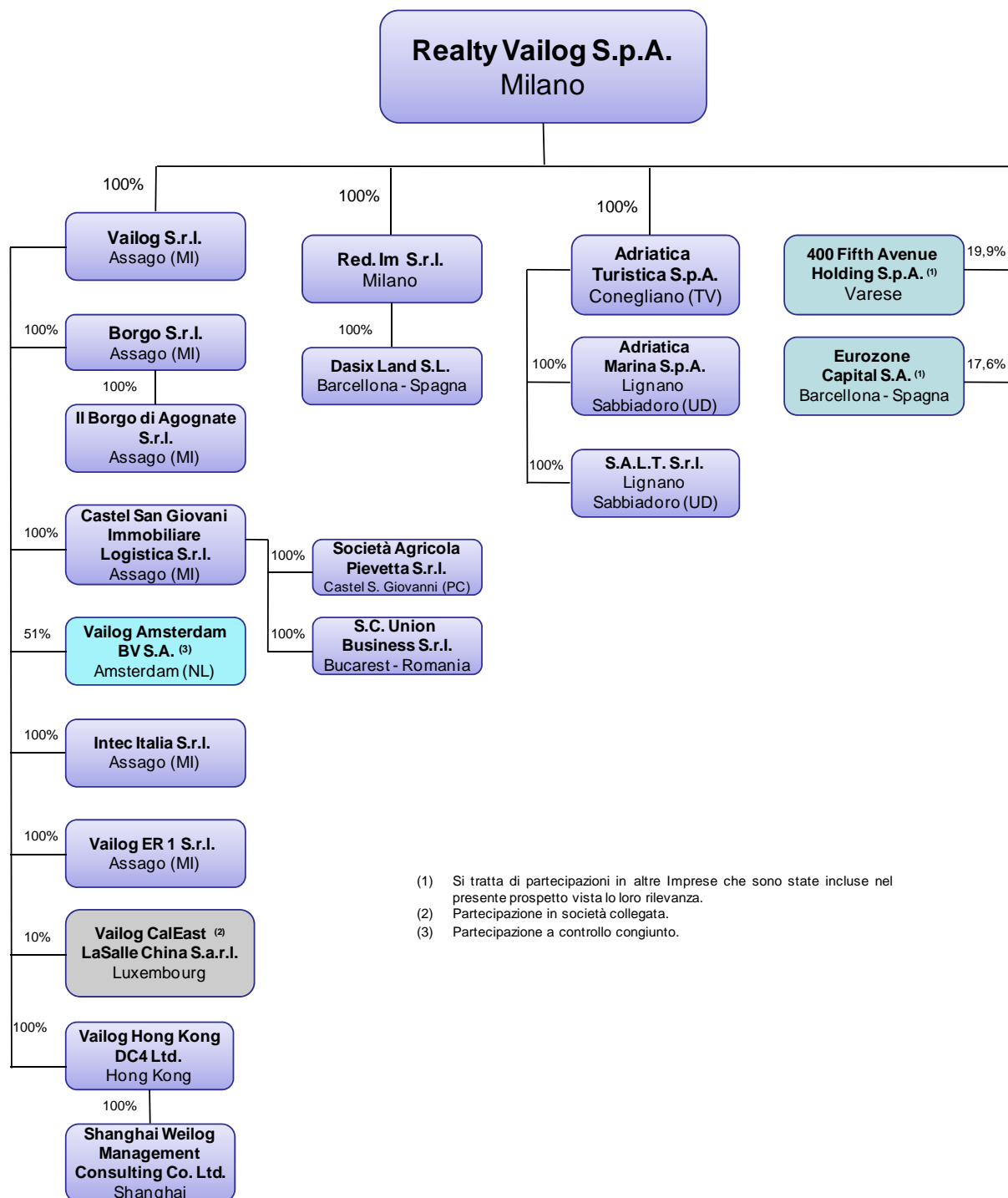
<sup>(2)</sup> in carica fino al 23 aprile 2009

<sup>(3)</sup> in carica fino al 29 aprile 2009

<sup>(\*)</sup> membri del Comitato per la Remunerazione ed i Piani di *stock options*

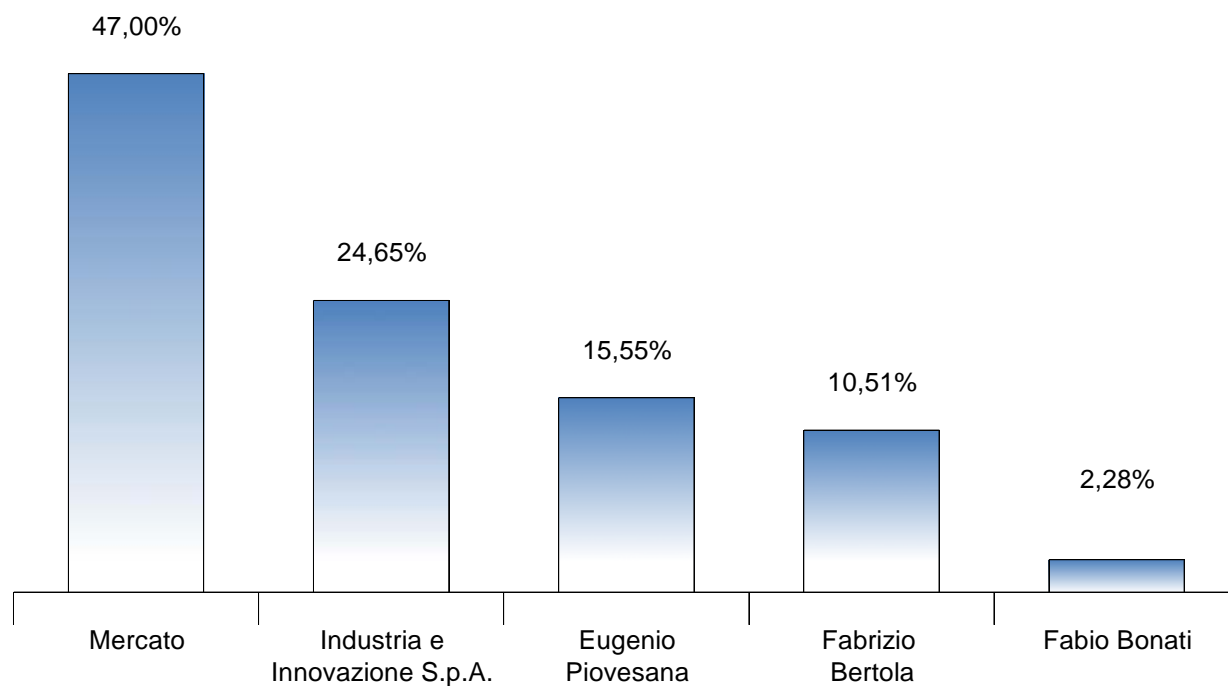
<sup>(\*\*)</sup> membri del Comitato per Il Controllo Interno

## 1.2 Società operative del Gruppo Realty Vailog al 31 marzo 2009



## 1.3 Azionisti

Di seguito la situazione concernente l'azionariato di Realty Vailog S.p.A. (di seguito "Realty Vailog", "Società" o "Capogruppo") alla data dell'11 maggio 2009 <sup>(1)</sup>.



<sup>(1)</sup> Fonte Consob ed elaborazioni societarie su informazioni aggiornate all'Assemblea del 23 aprile 2009

## **2. Resoconto intermedio di gestione del Gruppo Realty Vailog**

## 2.1. Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel corso del periodo

Le principali operazioni del Gruppo che hanno caratterizzato il primo trimestre 2009 sono state le seguenti:

### **VAILOG AMSTERDAM B.V.**

Il 13 gennaio 2009, Vailog, al fine di cogliere nuove opportunità di sviluppo immobiliare sul mercato olandese, ha costituito la società Vailog Amsterdam BV (di seguito "Valog Amsterdam"), società di diritto olandese con sede legale ad Amsterdam (Olanda), con capitale sociale pari ad Euro 90.000,00. La quota di partecipazione di Vailog al capitale sociale della società olandese è pari al 51%; la restante quota del 49% è detenuta dal socio Oxford Real Estates Advisors Ltd con sede nel Regno Unito.

La società avrà inizialmente come obiettivo lo sviluppo di un progetto immobiliare logistico di mq. 20.000 circa nella provincia di Almere. L'inizio dello sviluppo è previsto a partire dalla metà dell'anno in corso.

### **400 FIFTH AVENUE**

Nell'ambito dei rapporti intercorrenti tra Realty Vailog e la partecipata 400 Fifth Avenue Holding S.p.A. (di seguito "400 Fifth Avenue"), la Società:

- in data 13 gennaio 2009, ha proceduto al versamento in *escrow* di USD 676 migliaia a titolo di caparra per l'acquisto del 44° Piano del Setai Building di New York, per un prezzo convenuto in complessivi USD 13.511 migliaia;
- in data 27 febbraio 2009, ha partecipato pro-quota ad un aumento del capitale sociale per un esborso finanziario pari a circa Euro 6,8 milioni coperto attingendo alla liquidità disponibile (in parte riveniente dall'incasso del credito residuo verso Espais Promocions Immobiliàries E.P.I. S.A. (di seguito "Espais")). Contestualmente è stato convertito in capitale sociale il credito in essere verso la partecipata, pari a Euro 900 migliaia (iscritto nel Bilancio al 31 dicembre 2008 al valore attualizzato di Euro 712 migliaia).

### **TRASFERIMENTO SEDE LEGALE**

Il Consiglio di Amministrazione del 29 gennaio 2009 ha deliberato il trasferimento della Sede Sociale ad Assago - Milanofiori (MI), Strada 3 Palazzo B5, ai sensi dell'art. 15 dello Statuto; il trasferimento risponde ad esigenze di efficacia organizzativa, concentrando in un'unica sede gli uffici della Capogruppo con quelli di Vailog e delle principali controllate.



### ***RINNOVO FINANZIAMENTO UNICREDIT***

In relazione al finanziamento di Euro 16 milioni concesso a Realty Vailog da Unicredit (di seguito "Finanziamento Unicredit") e venuto a scadenza il 31 ottobre 2008, segnaliamo che la linea di credito è stata rinnovata in data 12 febbraio 2009.

In particolare una quota parte di Euro 6 milioni è stata rimborsata con valuta 31 gennaio 2009 mentre la quota residua di Euro 10 milioni è stata rinnovata fino al 30 settembre 2009.

I termini contrattuali del rinnovo prevedono l'applicazione di un tasso variabile incrementato di uno *spread* allineato alle attuali condizioni di mercato, mantenendo invariate le garanzie precedentemente fornite (pegno sul 100% delle quote Vailog).

### ***INVESTIMENTI IN EUROZONE***

Nel corso del mese di febbraio 2009, Realty Vailog ha partecipato pro-quota ad un aumento del capitale sociale di Eurozone Capital S.A. (di seguito "Eurozone") di complessivi Euro 1,6 milioni, unitamente ad un aumento dei prestiti partecipativi concessi dai soci per ulteriori circa Euro 4,5 milioni. L'esborso finanziario a carico di Realty Vailog è stato pari a circa Euro 1,1 milioni (di cui Euro 0,3 milioni sotto forma di aumento di capitale, e Euro 0,8 milioni sotto forma di finanziamento) coperto facendo ricorso alla liquidità disponibile.

### ***VAILOG ER1 S.r.l.***

In data 5 marzo 2009 Vailog al fine di cogliere opportunità nel settore delle energie rinnovabili ha costituito la società Vailog ER 1 S.r.l. (di seguito "Vailog ER 1"), con sede legale in Assago, con capitale sociale pari a Euro 10.000,00, interamente detenuto da Vailog. La controllata, che ha come oggetto sociale la promozione, diffusione e realizzazione di impianti alimentati da fonti di energia rinnovabili, si appresta a realizzare un primo impianto fotovoltaico sul tetto dell'Edificio L, recentemente completato nell'ambito del Parco Logistico di Castel San Giovanni (PC).

## 2.2. Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog successive al 31 marzo 2009

### ***Acquisizione di un terreno industriale ad Arquà Polesine***

In data 9 aprile 2009 Vailog ha finalizzato l'acquisto da I3 S.p.A. del lotto 1 di circa mq. 60.000 di un terreno sito in zona di espansione produttiva nei comuni di Arquà Polesine (RO) ed a ridosso dello svincolo che collega l'Autostrada A13 con la superstrada Transpolesana. Il terreno oggetto del contratto risulta attiguo ad altri già sviluppati da Vailog in provincia di Rovigo.

Il costo di acquisto del terreno è stato pari a circa Euro 3,5 milioni. I fabbisogni finanziari connessi a tale operazione sono stati parzialmente coperti attraverso l'accensione di una linea di credito ipotecario con Credito Artigiano S.p.A..

In pari data è stato inoltre sottoscritto un accordo che assegna a Vailog un diritto di prelazione all'acquisto del Lotto 2 di circa mq 68.000 attiguo al lotto precedente, valido fino al 31 dicembre 2009.

### ***Scadenza e rimborso prima Tranche Mutuo Fondiario con Banca Popolare di Intra***

Il 30 aprile 2009, la controllata Borgo S.r.l. ha provveduto al rimborso di Euro 4.000 migliaia della prima Tranche del Mutuo Fondiario Ipotecario in essere con la Banca Popolare di Intra.

Tale finanziamento alla data attuale residua per Euro 7.570 migliaia la cui scadenza è a dicembre 2009 per Euro 4.000 migliaia e dicembre 2010 per Euro 3.570 migliaia; a garanzia dello stesso è iscritta un'ipoteca parziale sui terreni di proprietà della controllata stessa in località Agognate (No).

Il rimborso è stato effettuato ricorrendo ad un finanziamento a breve termine di Euro 2.000 migliaia acceso con il Credito Artigiano e scadente il 26 giugno 2009, ed in parte attingendo alle disponibilità liquide.

### ***Progetto di Songjiang***

Vailog CalEast LaSalle China S.a.r.l. (di seguito "Vailog CalEast"), partecipata al 10% da Vailog, attraverso le proprie controllate, ha ultimato nel corso del mese di maggio 2009 un primo fabbricato ad uso logistico di 40.000 mq già interamente affittato a ST-ANDA Logistics. Si tratta della prima delle tre fasi del progetto di Songjiang (nell'area di Shanghai), che prevede la realizzazione di fabbricati a destinazione industriale-logistica per ulteriori complessivi 80.000 mq entro il 2010.

Ricordiamo che Vailog CalEast è posseduta per il 90% da La Salle CalEast I Ventures Limited, ed ha in programma di sviluppare (e si impegna a finanziare) nei prossimi anni diversi progetti immobiliari a destinazione logistica nell'area della Grande Shanghai.

Fino al 31 marzo 2009 i due soci, Vailog e La Salle CalEast I Ventures Limited, hanno provveduto pro-quota a finanziare la società (sia sotto forma di *equity* che di *intercompany loans*), per un valore complessivo di circa 28 milioni di USD (di cui circa 2,8 milioni di USD a carico di Vailog).

## 2.3. Conto Economico Consolidato del periodo

Si riporta di seguito il conto economico consolidato riclassificato al 31 marzo 2009, con la precisazione che i dati contabili non sono stati oggetto di revisione contabile.

<b>CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO</b> (dati in Euro migliaia)	<b>01.01.2009</b> <b>31.03.2009</b>	<b>01.01.2008</b> <b>31.03.2008</b>
Ricavi di vendita	7.355	22.003
Variazione dei lavori in corso su ordinazione	247	(216)
Rivalutazione (Svalutazione) Investimenti Immobiliari	-	-
Altri ricavi	146	136
<b>Ricavi Totali</b>	<b>7.748</b>	<b>21.923</b>
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	(314)	(5.842)
Costi per materie prime e servizi	(5.716)	(14.515)
Costi del personale	(890)	(722)
Altri Costi Operativi	(376)	(40)
Proventi / (oneri) atipici	(11)	16
<b>Margine Operativo Lordo (EBITDA)</b>	<b>441</b>	<b>820</b>

Il Gruppo Realty Vailog, nel corso dei primi tre mesi dell'esercizio 2009, ha realizzato un giro d'affari consolidato pari a complessivi Euro 7.748 migliaia.

I ricavi di vendita, pari a Euro 7.355 migliaia sono relativi:

- i) per Euro 5.921 migliaia ai ricavi caratteristici di Vailog e sue controllate (Euro 20.883 migliaia al 31 marzo 2008), essenzialmente realizzati sulle iniziative di sviluppo di immobili a destinazione industriale-logistica, come meglio descritto nel seguito;
- ii) per Euro 280 migliaia agli affitti percepiti da Vailog sui propri investimenti immobiliari (Fabbricato di Arluno acquisito nel corso del mese di ottobre 2008);
- iii) per Euro 1.134 migliaia (Euro 993 migliaia al 31 marzo 2008) ai ricavi caratteristici delle controllate Adriatica Marina per lo sviluppo di iniziative turistiche portuali S.p.A., Adriatica Turistica S.p.A. e Servizi e Amministrazione Lignano Terramare S.r.l. (di seguito rispettivamente "Adriatica Marina", "Adriatica Turistica" e "S.A.L.T." o nel loro complesso "Gruppo Adriatica Turistica"), principalmente riferiti alle attività di locazione dei posti barca detenuti in concessione e di rimessaggio imbarcazioni presso il Porto turistico di Marina Punta Faro in Lignano Sabbiadoro (UD);
- iv) per Euro 20 migliaia agli affitti percepiti sugli immobili di proprietà di RED.IM. S.r.l. ("di seguito RED.IM") (Euro 126 migliaia al 31 marzo 2008).

In merito alla variazione del giro d'affari registrata da Vailog e dalle sue controllate, si precisa che, nel primo trimestre 2008, i ricavi erano riferibili all'avanzamento di tre commesse (Anagni, Rovigo ed Edificio I2 del Parco Logistico di Castel San Giovanni per complessivi circa 93.000 mq di superficie lorda di pavimento ("s.l.p.)) ed includevano, in particolare, i proventi da cessione di due aree a Rovigo e Castel San Giovanni per complessivi Euro 5.092 migliaia; nel primo trimestre 2009, per contro, i ricavi sono principalmente riferibili all'avanzamento della commessa di Pontenure di 55.000 mq di s.l.p. (per maggiori dettagli si rinvia al successivo Par. 2.6., Analisi dell'andamento della gestione nel periodo ed evoluzione prevedibile).

Il margine operativo lordo (EBITDA) consolidato di periodo ammonta a Euro 441 migliaia (Euro 820 migliaia al 31 marzo 2008). Tale dato risente dei margini negativi registrati in capo alla Capogruppo e a RED.IM., per complessivi Euro 575 migliaia (Euro 502 migliaia al 31 marzo 2008) sostanzialmente riconducibili ai costi di struttura, più che compensati da:

- i) i margini realizzati sulle iniziative promosse da Vailog e dalle sue controllate pari a Euro 492 migliaia (Euro 828 migliaia al 31 marzo 2008), già al netto della rettifica negativa per Euro 314 migliaia, conseguente allo scarico del maggior valore (*goodwill*) derivante dall'acquisizione di Vailog ed allocato sui progetti immobiliari in corso (Euro 3.003 migliaia nel primo trimestre 2008);
- ii) i margini realizzati dal Gruppo Adriatica Turistica che evidenziano un EBITDA di periodo di Euro 524 migliaia (Euro 494 migliaia nell'analogo periodo dell'esercizio precedente).

## 2.4. Posizione finanziaria netta consolidata al 31 marzo 2009

Si riporta di seguito la posizione finanziaria netta del Gruppo Realty Vailog al 31 marzo 2009, raffrontata con quella al 31 dicembre 2008.

(dati in Euro migliaia)	31.03.2009	31.12.2008
Cassa	73	628
Disponibilità liquide	8.442	23.104
<b>A. Liquidità</b>	<b>8.515</b>	<b>23.732</b>
Crediti finanziari verso parti correlate	915	1.924
Crediti finanziari verso altri	1.937	1.917
<b>B. Crediti finanziari correnti</b>	<b>2.852</b>	<b>3.841</b>
Debiti verso banche	23.250	28.971
Altri debiti finanziari	95	93
<b>C. Debiti finanziari correnti</b>	<b>23.345</b>	<b>29.064</b>
<b>D. Posizione finanziaria corrente netta (A + B - C)</b>	<b>(11.978)</b>	<b>(1.491)</b>
Crediti finanziari verso parti correlate	1.223	-
Crediti finanziari verso altri	5.004	4.377
Strumenti derivati	8	8
<b>E. Crediti finanziari non correnti</b>	<b>6.235</b>	<b>4.385</b>
Debiti verso banche	41.235	41.162
Altri debiti finanziari	2.045	2.069
<b>F. Debiti finanziari non correnti</b>	<b>43.280</b>	<b>43.231</b>
<b>G. Posizione finanziaria non corrente netta (E - F)</b>	<b>(37.045)</b>	<b>(38.846)</b>
<b>Posizione finanziaria netta (D + G)</b>	<b>(49.023)</b>	<b>(40.337)</b>

L'indebitamento finanziario netto del gruppo si è incrementato rispetto al 31 dicembre 2008 di circa Euro 8.686 migliaia, attestandosi al 31 marzo 2009 ad Euro 49.023 migliaia.

La variazione è principalmente riconducibile agli investimenti effettuati dal Gruppo nel corso del trimestre ed in particolare quelli connessi alla partecipata 400 Fifth Avenue descritti al Par. 2.1., Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel corso del periodo, riconducibili alla sottoscrizione di un aumento di capitale finanziato attraverso un esborso finanziario di Euro 6.806 migliaia e ad una conversione in capitale sociale del credito finanziario verso la società stessa avente, al 31 dicembre 2008, un valore attualizzato di Euro 712 migliaia.

Hanno contribuito all'aumento dell'indebitamento anche l'investimento in Eurozone descritto al Par. 2.1., Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel corso del periodo, (aumento di capitale per Euro 0,3 milioni) e gli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali per circa Euro 0,4 milioni

essenzialmente riconducibili ai costi sostenuti dal Gruppo Adriatica Turistica per la realizzazione di nuovi posti barca, oltre che a manutenzioni straordinarie.

Le principali variazioni nella composizione della posizione finanziaria netta avvenute nel periodo sono conseguentemente relative alle voci:

- Disponibilità liquide: parte delle disponibilità liquide esistenti al 31 dicembre 2008 sono state utilizzate per gli investimenti riguardanti la 400 Fifth Avenue sopra descritti (Euro 6.806 migliaia), gli investimenti in Eurozone (aumento di capitale per Euro 279 migliaia e finanziamento per Euro 814 migliaia), oltre che per il rimborso parziale di Euro 6 milioni del Finanziamento Unicredit (cfr. Par. 2.1. Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel corso del periodo);
- Debiti Verso Banche, correnti: diminuiscono rispetto al valore consuntivato al 31 dicembre 2008 essenzialmente a fronte del rimborso parziale del Finanziamento Unicredit di cui sopra.

## 2.5. Patrimonio immobiliare al 31 marzo 2009

Si riporta di seguito il dettaglio del patrimonio immobiliare Realty Vailog al 31 marzo 2009:

<b>STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO</b> (dati in Euro migliaia)	<b>31.03.2009</b>	<b>31.12.2008</b>
Imm. materiali porto Marina Punta Faro	11.325	11.098
Concessioni porto Marina Punta Faro	24.240	24.455
Proprietà San Cugat - Barcellona (ES)	13.971	13.971
Eurozone	1.302	1.023
Proprietà Vailog (*)	57.360	57.580
Iniziativa 400 Fifth Realty - New York	19.548	12.025
<b>Patrimonio immobiliare valutato al costo</b>	<b>127.746</b>	<b>120.152</b>
Investimenti immobiliari - Proprietà Magenta - Boffalora	21.261	21.261
Investimenti immobiliari - Immobile di Arluno	10.972	10.972
<b>Patrimonio immobiliare valutato al fair value</b>	<b>32.233</b>	<b>32.233</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO IMMOBILIARE</b>	<b>159.979</b>	<b>152.385</b>

(\*) escluso l'immobile di Arluno, di proprietà di Vailog, incluso nel Patrimonio immobiliare valutato al fair value;

Si riporta di seguito il dettaglio del patrimonio immobiliare Vailog al 31 marzo 2009:

PATRIMONIO IMMOBILIARE (dati in Euro migliaia)		31.03.2009			31.12.2008			diff.		
Proprietario	Descrizione/località	Book value civilistico	Adegua- mento o al fair value residuo (1)	Book value consolidato	Book value civilistico	Adegua- mento o al fair value residuo (1)	Book value consolidato	Book value civilistico	Adegua- mento o al fair value residuo (1)	Book value consolidato
Borgo	Terreno Agognate	11.558	11.442	23.000	11.558	11.442	23.000	-	-	-
Castel San Giovanni Immobiliare	Terreni Castel San Giovanni (PC)	3.800	985	4.785	3.800	1.299	5.099	-	(314)	(314)
Pievetta	Terreni Castel San Giovanni (PC)	6.865	5.680	12.545	6.865	5.680	12.545	-	-	-
UBC	Terreno Sinesti Romania	668	3.636	4.304	714	3.636	4.350	(46)	-	(46)
Vailog	Terreno Fagnano	1.284	-	1.284	1.284	-	1.284	-	-	-
Vailog	Terreno Pontenure	4.614	-	4.614	4.614	-	4.614	-	-	-
Intec	Terreno Anagni	866	1.916	2.782	866	1.916	2.782	-	-	-
	<b>Totale Rimanenze</b>	<b>29.655</b>	<b>23.659</b>	<b>53.314</b>	<b>29.701</b>	<b>23.973</b>	<b>53.674</b>	<b>(46)</b>	<b>(314)</b>	<b>(360)</b>
Vailog	Lavori in corso - Complesso Rovigo	1.082	-	1.082	1.082	-	1.082	-	-	-
Vailog	Lavori in corso - Complesso Pontenure	892	-	892	710	-	710	182	-	182
Castel San Giovanni Immobiliare	Lavori in corso - Castel San Giovanni	504	-	504	438	-	438	66	-	66
	<b>Totale Lavori in corso</b>	<b>2.478</b>	<b>-</b>	<b>2.478</b>	<b>2.230</b>	<b>-</b>	<b>2.230</b>	<b>248</b>	<b>-</b>	<b>248</b>
Castel San Giovanni Immobiliare	Acconti su terreni	-	-	-	28	-	28	(28)	-	(28)
Vailog	Acconti su lavori	1.568	-	1.568	1.648	-	1.648	(80)	-	(80)
	<b>Totale Acconti</b>	<b>1.568</b>	<b>-</b>	<b>1.568</b>	<b>1.676</b>	<b>-</b>	<b>1.676</b>	<b>(108)</b>	<b>-</b>	<b>(108)</b>
	<b>Totale complessivo</b>	<b>33.701</b>	<b>23.659</b>	<b>57.360</b>	<b>33.607</b>	<b>23.973</b>	<b>57.580</b>	<b>94</b>	<b>(314)</b>	<b>(220)</b>

(1) Valore residuo, alla data, degli adeguamenti al fair value rilevati in occasione delle diverse aggregazioni aziendali del Gruppo

Il patrimonio immobiliare consolidato di Realty Vailog al 31 marzo 2009 è pari a circa Euro 160,0 milioni, in aumento di circa 7,6 milioni rispetto al dicembre 2008, aumento essenzialmente riconducibile agli investimenti effettuati nella 400 Fifth Avenue.

---

Ricordiamo che 400 Fifth Avenue - tramite controllate al 100% - sta sviluppando al 400 Fifth Avenue di New York, Manhattan, un grattacielo di 57 piani, per una superficie pari a circa 560.000 piedi quadrati (ca. 52.000 mq). I lavori sono stati avviati nel corso di febbraio 2008, hanno raggiunto all'incirca il 22° piano e si prevede vengano completati entro il 2010, mentre la commercializzazione a favore di clientela *retail* è iniziata nel mese di settembre 2008. Alla data di riferimento del presente Resoconto Intermedio di Gestione, sono stati raggiunti accordi preliminari vincolanti per la cessione della porzione alberghiera dell'immobile (che sarà gestita dall'operatore statunitense SETAI), nonché di porzioni a destinazione residenziale, complessivamente pari al 65% delle vendite attese.

Il valore di carico del Patrimonio Immobiliare Vailog risulta sostanzialmente allineato a quello al 31 dicembre 2008 (diminuzione di Euro 220 migliaia).

L'incremento (Euro 227 mila al netto degli ammortamenti di periodo per Euro 122 migliaia) nel valore delle immobilizzazioni materiali del Porto Marina Punta Faro è essenzialmente riconducibile ai costi sostenuti nel periodo per la realizzazione dei nuovi posti barca, oltre che ad alcune manutenzioni straordinarie. Ricordiamo che le controllate del Gruppo Adriatica Turistica hanno dato avvio alla realizzazione dei 60 posti barca autorizzati nell'ambito del piano dei porti del Comune di Marano Lagunare (UD), dei quali 27 già realizzati ed utilizzati a partire dalla stagione 2008/2009.

L'incremento del valore nella partecipazione in Eurozone (Euro 279 migliaia) è riconducibile agli investimenti meglio descritti al Par. 2.1., Principali Operazioni del Gruppo Realty Vailog nel corso del periodo.



## 2.5. Analisi dell'andamento della gestione nel periodo ed evoluzione prevedibile

Il Gruppo Realty Vailog nel corso del periodo ha proseguito i lavori per la realizzazione delle iniziative in corso.

Le prospettive di sviluppo del Gruppo Realty Vailog sono essenzialmente legate alle iniziative di sviluppo immobiliare, a prevalente indirizzo produttivo - logistico, promosse da Vailog e da RED.IM.

### 2.6.1 Avanzamento dei progetti in portafoglio della controllata Vailog.

Nel corso del trimestre, l'attività ha riguardato principalmente la prosecuzione dei lavori, avviati nel corso del 2008, per la realizzazione del primo immobile sviluppato nell'ambito dell'iniziativa di Pontenure (Piacenza) per circa 55.000 mq di s.l.p., e, in misura più contenuta, il completamento della commessa relativa all'Edificio L del Parco Logistico di Castel San Giovanni (di s.l.p. pari a circa 22.000 mq, consegnato nel corso del mese di marzo 2009), evidenziando un rallentamento rispetto ai livelli del corrispondente periodo dell'anno scorso, che erano stati caratterizzati dall'avvio della commessa dell'Edificio I2 del Parco Logistico di Castel San Giovanni e dalla contemporanea prosecuzione delle commesse di Anagni e Rovigo, tutte completate nel corso del 2008.

#### Totale Portafoglio Progetti Industrial Real Estate in corso al 31 marzo 2009

SLP mq	Ricavi da commessa <sup>(1)</sup> (Euro/000)		
	al 31.12.08	1.1-31.3.09	residui
<b>75.296</b>	<b>23.933</b>	<b>5.724</b>	<b>5.204</b>

<sup>(1)</sup> prima della rettifica relativa al goodwill derivante dall'acquisizione Vailog allocato sui suddetti progetti, che ha determinato minori ricavi per Euro 2.311 migliaia nel bilancio consolidato al 31.12.2008.

Vailog e le sue controllate proseguiranno nello sviluppo dei terreni di proprietà riportati in dettaglio al Par. 2.5., Patrimonio Immobiliare al 31 marzo 2009. In particolare, le controllate Castel San Giovanni e Società Agricola Pievetta S.r.l., proprietarie congiuntamente di un'area complessiva di circa 400.000 mq. di terreni tutti inclusi nella stessa area di sviluppo rientrante nel comune di Castel San Giovanni, procedono nella finalizzazione delle procedure urbanistiche rivolte alla realizzazione in loco di nuove iniziative immobiliari a destinazione industriale.

E', inoltre, previsto che Vailog Amsterdam (società partecipata al 51% da Vailog, ma soggetta al controllo congiunto con l'altro socio inglese Oxford Real Estates Advisors Ltd e, pertanto contabilizzata a patrimonio netto), a partire dalla metà dell'anno in corso, dia avvio allo sviluppo di un progetto immobiliare logistico di circa mq. 20.000 circa nella provincia di Almere in Olanda (cfr. Par. 2.1., Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel corso del periodo). Nel corso del mese di

aprile 2009 Vailog ha concesso finanziamenti fruttiferi alla partecipata per un totale di Euro 1.700 migliaia.

La controllata Vailog ER 1 si appresta a realizzare nel corso dell'esercizio un impianto fotovoltaico da 1 MW sul tetto dell'immobile denominato Edificio L sito nel parco logistico di Castel San Giovanni (PC). Sono in corso le trattative per l'assegnazione dell'appalto dei lavori. L'opera si prevede sarà finanziata per il 70% mediante ricorso a indebitamento bancario.

Vailog CalEast ha ultimato nel corso del mese di maggio 2009 la prima delle tre fasi del progetto di Songjiang, per un totale di circa 40.000 mq. rispetto ai 120.000 mq. dell'intero progetto che ci si aspetta sarà concluso nella prima metà del 2010.

Si rammenta che le attività di *project management* a favore di Vailog CalEast, come previsto dagli accordi con La Salle CalEast I Ventures Limited, sono resi dalla Shanghai Weilong Management Consulting Co. Ltd (società di diritto cinese riconducibile al controllo integrale di Vailog) a fronte di *fee* commisurate al valore degli appalti assegnati.

#### **2.6.2. Evoluzione del progetto di riqualificazione urbanistica della Proprietà Magenta-Boffalora**

RED.IM. rimane fortemente impegnata nella finalizzazione del Programma Integrato di intervento relativo alle aree di proprietà site in Magenta, presentato al Comune di Magenta nel 2006, e successive evoluzioni, che ha l'obiettivo di ottenere le necessarie autorizzazioni per l'edificabilità di circa 170.000 mq. di s.l.p. (inclusi i 45.000 mq già autorizzati e già costruiti per circa 34.000 mq).

Nel corso del trimestre sono proseguite le attività di messa a punto del progetto urbanistico, anche per recepire modifiche conseguenti alle evoluzioni che hanno recentemente interessato tutta l'area ad ovest di Milano (in conseguenza, tra l'altro, dell'Expo 2015). L'obiettivo rimane quello di attivare la fase operativa dell'*iter* urbanistico entro l'anno in corso.

#### **2.6.3. Andamento delle attività nel settore turistico**

L'andamento della gestione del porto turistico di Lignano - Marina Punta Faro prosegue secondo il favorevole *trend* evidenziato sin dall'acquisizione avvenuta a fine 2006.

Le controllate del Gruppo Adriatica Turistica hanno proseguito il piano per la realizzazione dei complessivi nuovi 60 posti barca autorizzati nell'ambito del piano dei Porti del Comune di Marano Lagunare (UD), dei quali 27 già realizzati ed utilizzati a partire dalla stagione 2008/2009.

Le proiezioni economico-finanziarie relative all'esercizio 2009, anche sulla base dell'andamento registrato nei primi tre mesi dello stesso, si confermano essere fortemente esposte alle incertezze connesse al perdurare del *trend* sfavorevole che caratterizza il quadro macroeconomico e, in particolare, all'ulteriore accrescersi della volatilità dei mercati finanziari e del settore immobiliare.

In tale contesto, si sottolinea che il *management* continuerà a monitorare le alternative strategiche che, di tempo in tempo, si manifesteranno, allo scopo di contenere il livello di rischio dell'attività complessivamente svolta dal Gruppo. Per quanto riguarda, in particolare, il *business* dello sviluppo immobiliare a destinazione industriale-logistica, occorrerà confrontarsi con la generalizzata situazione di difficoltà delle imprese industriali e dei fondi di investimento immobiliari, potendo, conseguentemente, valutare l'opportunità di forme di *partnership* con altri operatori industriali e/o finanziari, così come di altri interventi volti alla dismissione di attività non rientranti nel *core business*.

\* \* \*

Il sottoscritto Erminio Vacca, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari dichiara ai sensi del comma 2 articolo 154-bis del D.Lgs. n. 58/1998 (Testo Unico Finanza) che l'informativa contabile contenuta nel presente documento corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

*f.to* Erminio Vacca