



**Resoconto intermedio di gestione
al 30 settembre 2009
del Gruppo Realty Vailog**

Realty Vailog S.p.A.

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

Capitale Sociale interamente versato Euro 80.865.006,89

Codice fiscale e Partita IVA 05346630964

INDICE

ARGOMENTO	PAGINA
1. INFORMAZIONI GENERALI	
1.1 Organi sociali	4
1.2 Società operative del Gruppo Realty Vailog al 30 settembre 2009	5
1.3 Azionisti	6
2. RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE DEL GRUPPO REALTY	
2.1 Principali operazioni del Gruppo Realty nel corso del trimestre	8
2.2 Ulteriori operazioni del Gruppo Realty nei primi 6 mesi del 2009	12
2.3 Area di consolidamento al 30 settembre 2009	13
2.4 Conto Economico Consolidato del periodo	15
2.5 Posizione finanziaria netta consolidata al 30 settembre 2009	17
2.6 Patrimonio immobiliare al 30 settembre 2009	21
2.7 Eventi successivi al 30 settembre 2009	23
2.8 Analisi dell'andamento della gestione del periodo ed evoluzione prevedibile	24

1. Informazioni Generali

1.1 Organi Sociali ⁽¹⁾

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Giuseppe Garofano	Presidente
Valerio Fiorentino	Amministratore Delegato
Paola Piovesana	Amministratore esecutivo
Giulio Antonello	Amministratore non esecutivo
Amedeo Brunello ^{(*) (**)}	Amministratore indipendente
Angelo Miglietta ^(**)	Amministratore indipendente
Vincenzo Nicastro ^{(*) (**)}	Amministratore indipendente
Carlo Peretti ^{(*) (**)}	Amministratore indipendente

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

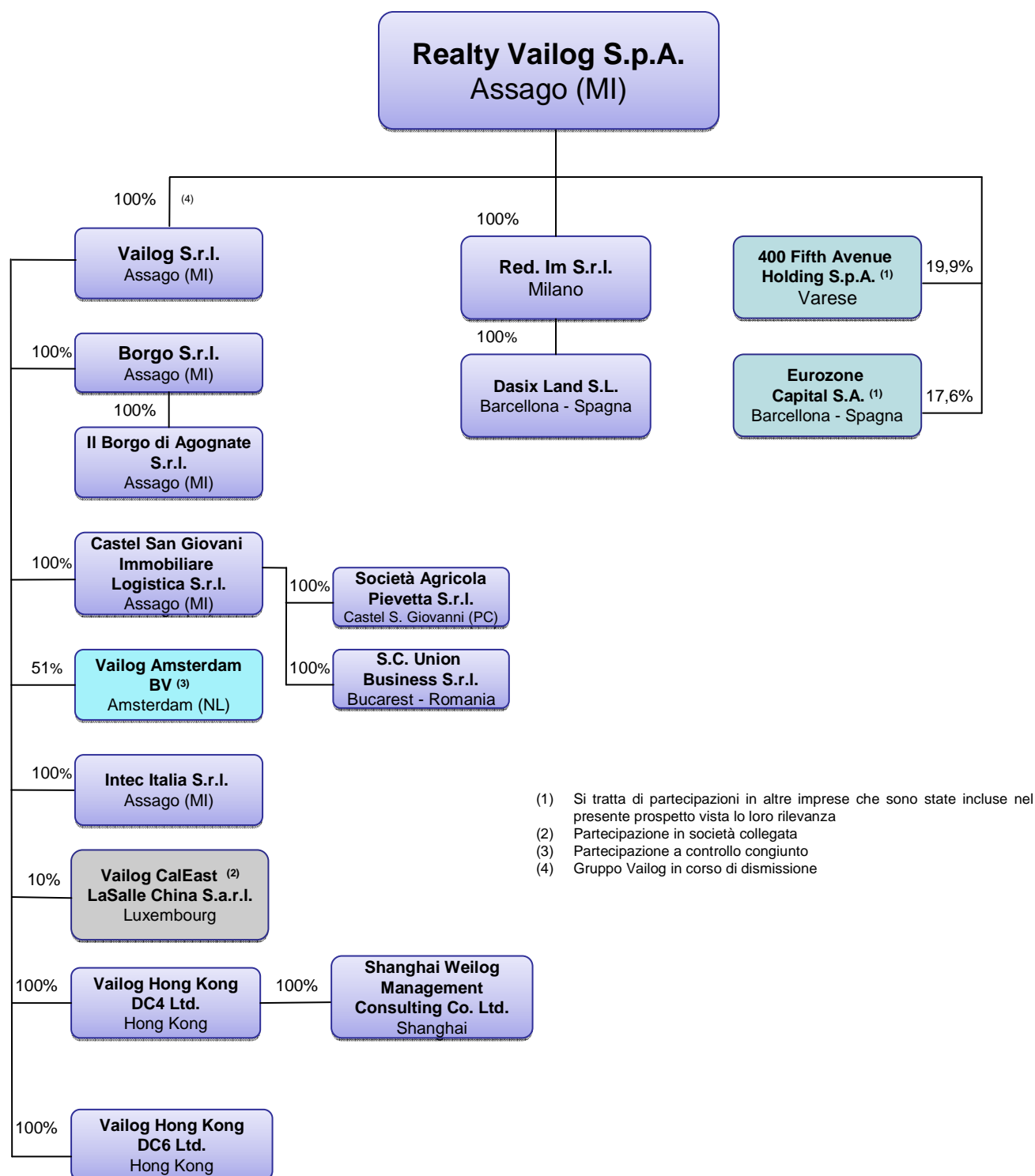
PricewaterhouseCoopers S.p.A.
Via Monte Rosa, 91
20149 MILANO

(1) alla data di approvazione del presente Resoconto intermedio di gestione, nominati dall'Assemblea Ordinaria degli Azionisti del 23 aprile 2009

(*) membri del Comitato per la Remunerazione ed i Piani di *stock options*

(**) membri del Comitato per Il Controllo Interno

1.2 Società operative del Gruppo Realty Vailog ⁽¹⁾ al 30 settembre 2009

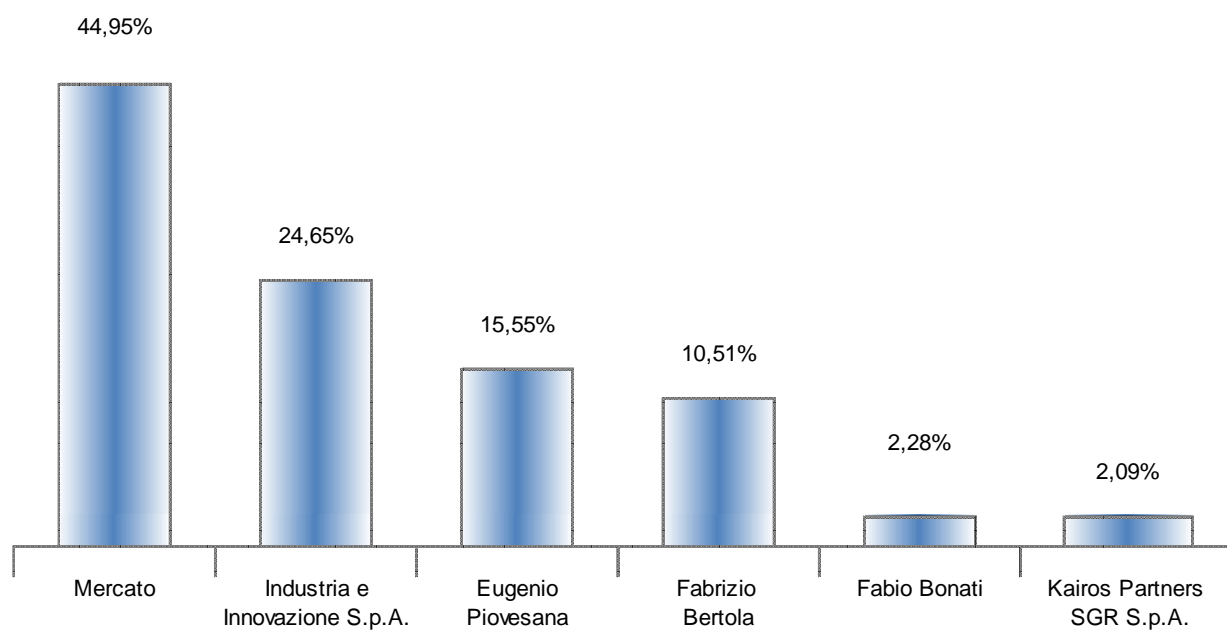


- (1) Si tratta di partecipazioni in altre imprese che sono state incluse nel presente prospetto vista la loro rilevanza
- (2) Partecipazione in società collegata
- (3) Partecipazione a controllo congiunto
- (4) Gruppo Vailog in corso di dismissione

(1) Di seguito anche "Gruppo Realty" o "Gruppo"

1.3 Azionisti

Di seguito la situazione concernente l'azionariato di Realty Vailog S.p.A. (di seguito anche "Realty" o la "Società" o la "Capogruppo") alla data dell'11 novembre 2009 ⁽²⁾.



⁽²⁾ Fonte: dati societari e Consob

2. Resoconto intermedio di gestione del Gruppo Realty

2.1 Principali operazioni del Gruppo Realty nel corso del trimestre

PREMESSA

Realty ha firmato in data 28 settembre 2009 un protocollo d'intesa con Industria e Innovazione S.p.A. (di seguito anche "**Industria e Innovazione**") (di seguito complessivamente anche il "**Protocollo di Intesa**") volto ad un processo di integrazione con la stessa. L'integrazione, che si concluderà con la fusione di Industria e Innovazione in Realty (di seguito anche la "**Fusione**"), è preceduta da un'offerta pubblica di acquisto volontaria e totalitaria ad un prezzo di Euro 2,5 per azione (di seguito anche "**OPA**") annunciata da Industria e Innovazione il 28 settembre 2009, iniziata il 5 novembre 2009 e che terminerà l'11 dicembre 2009.

Il complesso delle operazioni (di seguito anche l'"**Operazione**") mira alla piena integrazione delle due società, anche attraverso dismissioni di investimenti attualmente in portafoglio, e persegue il compimento di un progetto industriale volto a creare le condizioni necessarie ad una graduale riorganizzazione delle società stesse ed alla progressiva focalizzazione delle loro attività nello sviluppo di tecnologie applicabili alla produzione di energia da fonti rinnovabili.

L'Operazione ha tra i propri obiettivi quello di concentrare le risorse di Realty e di Industria e Innovazione in tale nuovo settore di attività, proseguendo i progetti da quest'ultima già avviati, caratterizzati da costi di realizzazione relativamente contenuti, che potrebbero contribuire sia ad un uso più efficiente delle fonti di energia rinnovabile, sia ad un ulteriore incremento del loro utilizzo.

L'Operazione è coerente con il processo di revisione strategica di Realty, finalizzato ad individuare nuove opportunità di *business* - per offrire una più adeguata remunerazione agli azionisti e, in generale, per accrescere l'attrattività del titolo sul mercato borsistico - mantenendo nel contempo il profilo di rischio dell'attività su livelli relativamente contenuti.

L'Operazione, infatti, si inserisce in un contesto caratterizzato anche dalla cessione da parte di Realty delle partecipazioni detenute in Adriatica Turistica S.p.A. (di seguito anche "**Adriatica Turistica**") e Vailog S.r.l. (di seguito anche "**Vailog**"), descritte con maggiore dettaglio nei paragrafi successivi.

Le risorse generate dalle annunciate cessioni e dalle programmate dismissioni delle attività non strategiche del Gruppo Realty attualmente in portafoglio verranno appunto concentrate nel perseguimento di iniziative a contenuto tecnologico innovativo, connesse alla produzione di energia da fonti rinnovabili che appaiono offrire, nel medio-lungo periodo, un più favorevole *trend* di crescita rispetto ai settori di attività sin qui presidiati dalla Società.

CESSIONE DI ADRIATICA TURISTICA

Realty in data 30 settembre 2009 ha perfezionato, in conformità agli accordi sottoscritti in data 22 luglio 2009, la vendita del 100% del capitale sociale di Adriatica Turistica a favore di Piovesana Holding S.p.A. (di seguito anche "**Piovesana Holding**"), parte correlata del Gruppo (di seguito complessivamente anche la "**Cessione Adriatica Turistica**").

In particolare, il corrispettivo pattuito a fronte della cessione (per un totale di Euro 31,9 milioni) consiste in:

- Euro 1,6 milioni a titolo di anticipo del prezzo corrisposti in data 22 luglio 2009;
- Euro 20,9 milioni, corrisposti in contanti al momento del trasferimento delle azioni, 30 settembre 2009;
- Euro 4,4 milioni, attraverso accollo liberatorio del debito che Realty ha maturato al 30 giugno 2009 nei confronti di Adriatica Turistica, derivante da un contratto di conto corrente di corrispondenza in essere tra le parti;
- Euro 5,0 milioni, garantiti da garanzia bancaria a prima richiesta rilasciata da primario istituto bancario, da corrispondersi il 30 giugno 2012.

Con riferimento al bilancio consolidato di Realty dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, il gruppo facente capo ad Adriatica Turistica (di seguito anche "**Gruppo Adriatica Turistica**") ha contribuito in termini di ricavi totali e di EBITDA rispettivamente per circa Euro 5,0 milioni ed Euro 1,9 milioni. Sempre con riferimento alla data di fine 2008, il contributo positivo del Gruppo Adriatica Turistica alla posizione finanziaria netta consolidata di Realty era pari a circa Euro 1,0 milioni.

Tenuto conto che la partecipazione in Adriatica Turistica risultava iscritta al 30 settembre 2009 per circa Euro 30,8 milioni nel bilancio individuale e per circa Euro 29,8 milioni nel bilancio consolidato di Realty, la cessione ha consentito - al netto dell'effetto fiscale e degli oneri accessori alla transazione - la realizzazione di una plusvalenza di circa Euro 0,7 milioni dal punto di vista civilistico e circa Euro 1,7 milioni dal punto di vista consolidato (la plusvalenza lorda dell'effetto fiscale e degli oneri accessori alla transazione ammonta rispettivamente a Euro 1,1 milioni e Euro 2,1 milioni). La cessione ha consentito inoltre il miglioramento della posizione finanziaria del Gruppo Realty di circa Euro 25,1 milioni, quale effetto netto dell'incasso della parte *cash* del prezzo per circa Euro 22,5 milioni nonché della registrazione del credito finanziario di Euro 5,0 milioni nei confronti dell'acquirente, da un lato, e del deconsolidamento di disponibilità liquide al 30 settembre 2009 per circa Euro 2,4 milioni, dall'altro.

Parte dell'incasso della Cessione Adriatica Turistica è stato utilizzato per il rimborso integrale del finanziamento concesso da Unicredit nel 2007 - per l'acquisizione di Vailog - di originari Euro 16,0 milioni e che residuava al 30 settembre 2009 (data del rimborso) per Euro 9,8 milioni (di seguito anche "**Finanziamento Unicredit**").

In data 14 ottobre 2009, è stato depositato presso la sede sociale e presso Borsa Italiana S.p.A. il Documento Informativo relativo alla Cessione Adriatica Turistica redatto ai sensi degli articoli 71 e 71-bis del Regolamento Emittenti.

CESSIONE DI VAILOG

Il 28 settembre 2009 Realty ha sottoscritto un contratto preliminare per la vendita del 100% del capitale sociale di Vailog a Parval S.r.l. (di seguito anche "**Parval**"), parte correlata del Gruppo (di seguito complessivamente anche la "**Cessione Vailog**").

Il corrispettivo pattuito a fronte della cessione, per un totale di circa Euro 25,1 milioni, è definibile nei seguenti tempi e modalità:

- Euro 2,5 milioni a titolo di caparra corrisposti contestualmente alla sottoscrizione dell'accordo preliminare;
- Euro 7,0 milioni, da corrispondersi in contanti al momento del trasferimento della partecipazione, attualmente previsto per l'1 dicembre 2009 (di seguito anche la "**Data di Esecuzione**");
- Euro 9,6 milioni circa da corrispondersi in contanti il 30 marzo 2010;
- Euro 6,0 milioni circa da corrispondersi in contanti il 30 settembre 2012 (tale *tranche* di prezzo sarà assistita da garanzia bancaria a prima domanda).

Nel medesimo contesto, Realty si è impegnata a:

- stipulare entro la Data di Esecuzione un contratto preliminare per la compravendita di un immobile a destinazione industriale di proprietà di Vailog sito ad Arluno (MI) (di seguito anche l'"**Immobile di Arluno**") al prezzo di Euro 3,5 milioni - oltre all'accollo da parte di Realty del finanziamento di Euro 9 milioni attualmente gravante sull'immobile e concesso dal Credito Artigiano (di seguito anche "**Finanziamento Credito Artigiano**") - da eseguirsi il 30 marzo 2010 subordinatamente al pagamento, da parte di Parval, dell'importo di Euro 9,6 milioni quale parte del prezzo della cessione. L'importo di Euro 3,5 milioni per l'acquisto dell'Immobile di Arluno sarà ridotto - in sede di stipula del contratto definitivo - di un importo pari alla differenza tra **i**) i canoni di locazione percepiti da Vailog e **ii**) gli interessi maturati sul Finanziamento Credito Artigiano nel periodo intercorrente tra la Data di Esecuzione ed il 30 marzo 2010, oltre ai costi di gestione dell'immobile nel medesimo periodo.
- concedere entro la Data di Esecuzione a Borgo S.r.l. (di seguito anche "**Borgo**") un'opzione per la vendita - da eseguirsi al 30 settembre 2012 - di una o più unità immobiliari a destinazione residenziale per complessivi massimi 1.000 mq valorizzati ad Euro 2.000 per mq di superficie lorda di pavimento (di seguito anche "**s.i.p.**") che la stessa Borgo svilupperà entro la suddetta data nel comune di Agognate (NO). L'eventuale esecuzione del contratto di vendita di tali unità immobiliari sarà subordinata al pagamento, da parte di Parval, dell'importo di Euro 6,0 milioni quale parte del prezzo della Cessione Vailog.

Il perfezionamento della Cessione Vailog non è soggetto a condizioni sospensive e si segnala per completezza che Realty ha rilasciato a Parval un limitato livello di garanzie relative alla gestione di Vailog e delle sue controllate (di seguito anche "**Gruppo Vailog**").

Si rammenta che, con riferimento al bilancio consolidato di Realty dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, il Gruppo Vailog ha contribuito in termini di ricavi di vendita per circa Euro 89,9 milioni, mentre l'EBITDA è ammontato ad Euro 5,3 milioni (al netto dello scarico del maggior valore derivante dall'acquisizione di Vailog ed allocato sui progetti immobiliari in corso). I relativi valori al 30 settembre

2009 sono descritti in dettaglio al Par. 2.4 “Conto Economico Consolidato del periodo”. Al 30 settembre 2009 l'indebitamento finanziario netto del Gruppo Vailog è pari a circa Euro 30,5 milioni (inclusi sia debiti *intercompany* per Euro 1,6 milioni che il Finanziamento Credito Artigiano).

Si segnala che, con riferimento alla situazione al 30 settembre 2009, si è proceduto ad effettuare un'apposita svalutazione delle attività nette di pertinenza del Gruppo Vailog per un totale di Euro 6,4 milioni, al fine di allinearne il valore di carico al prezzo di cessione attualizzato, al netto degli stimati oneri accessori alla transazione (di seguito anche il “**Prezzo di cessione netto**”). Di contro, la Cessione Vailog, tenuto conto degli impegni connessi all'acquisto dell'Immobile di Arluno, permetterà il miglioramento della posizione finanziaria netta consolidata di Realty per complessivi Euro 41,0 milioni circa, quale effetto netto di: **i)** parte *cash* del prezzo e iscrizione di crediti finanziari per complessivi Euro 21,6 milioni circa; **ii)** accollo del Finanziamento Credito Artigiano; **iii)** deconsolidamento di indebitamento finanziario netto per circa Euro 30,5 milioni; e **iv)** rimborso del debito di Realty nei confronti di Vailog per conto corrente di corrispondenza (Euro 2,1 milioni).

SOTTOSCRIZIONE PROTOCOLLO D'INTESA

Come anticipato nella “Premessa” al presente paragrafo, Realty e Industria e Innovazione hanno approvato i termini essenziali di un percorso d'integrazione societaria le cui linee guida sono state definite nell'ambito del Protocollo di Intesa.

Nei suoi termini generali il programma di integrazione prevede:

- l'OPA lanciata da Industria e Innovazione su tutte le azioni ordinarie Realty che non siano dalla stessa già possedute, non finalizzata al *delisting*;
- sul presupposto del successo dell'OPA, la Fusione.

I Consigli di Amministrazione delle rispettive società il 28 ottobre 2009 hanno approvato il progetto di Fusione che sarà sottoposto all'approvazione delle Assemblee straordinarie delle rispettive società entro 45 giorni dalla chiusura dell'OPA. È previsto il perfezionamento della Fusione entro la fine del primo semestre 2010.

Per ulteriori informazioni relative alle operazioni sopra descritte, segnaliamo che in data 28 settembre 2009 è stato diffuso il comunicato stampa relativo alla Cessione Vailog ed alla sottoscrizione del Protocollo di Intesa; in data 28 ottobre 2009 è stato reso pubblico il progetto di Fusione tra le sue società completo dei relativi allegati; in data 4 novembre 2009 Industria e Innovazione ha depositato il Documento di OPA e Realty ha reso pubblico il Comunicato ai sensi dell'Art. 103, comma 3, del TUF in relazione all'OPA stessa.

2.2 Ulteriori operazioni del Gruppo Realty nei primi 6 mesi del 2009

400 FIFTH AVENUE

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

- nel mese di gennaio 2009 ha concluso un accordo preliminare per l'acquisto, al prezzo concordato in complessivi USD 13,5 milioni, del 44° Piano del Setai Building (il grattacielo che la partecipata sta realizzando a New York), versando in escrow USD 0,7 milioni a titolo di caparra;
- nel mese di febbraio 2009 ha partecipato pro-quota ad un aumento del capitale sociale per un esborso finanziario pari a circa Euro 6,8 milioni. Contestualmente è stato convertito in capitale sociale il credito in essere verso la partecipata, pari a Euro 0,9 milioni (iscritto nel Bilancio al 31 dicembre 2008 al valore attualizzato di Euro 0,7 milioni).

INVESTIMENTI IN EUROZONE

Nel corso del mese di febbraio 2009, Realty ha partecipato pro-quota ad un aumento del capitale sociale di Eurozone Capital S.A. (di seguito anche "**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 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.

Per una disamina più dettagliata delle altre operazioni che hanno caratterizzato il primo semestre 2009 si rinvia alla Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2009 approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società del 4 agosto 2009 depositata presso la sede sociale e presso Borsa Italiana S.p.A. il 5 agosto 2009.

2.3 Area di consolidamento al 30 settembre 2009

Al 30 settembre 2009 le attività nette consolidate di pertinenza del Gruppo Adriatica Turistica risultano interamente deconsolidate a seguito della cessione della società stessa concretizzatasi in pari data.

I valori relativi al conto economico al 30 settembre 2009, unitamente alla plusvalenza da cessione, ai sensi dell'IFRS 5, sono esclusi dal Margine Operativo Lordo ("di seguito anche **"EBITDA"**) delle attività in continuità - riportato negli schemi di "Conto Economico Consolidato del periodo" al 30 settembre 2009 (di seguito anche **"Conto Economico Riclassificato"**) esposti al Par. 2.4 – in quanto classificati in un'unica voce denominata "Risultato netto delle attività cessate" che trova collocazione al di sotto dell'EBITDA stesso.

A seguito degli accordi legati alla Cessione Vailog, il cui perfezionamento è attualmente previsto per l'1 dicembre 2009, le attività nette consolidate al 30 settembre 2009 riconducibili al Gruppo Vailog, in linea generale, risultano classificate nelle "Attività/Passività destinate alla dismissione" ai sensi dell'IFRS 5. Più nello specifico, il "Patrimonio immobiliare al 30 settembre 2009" descritto al Par. 2.6 mostra il valore del patrimonio immobiliare Vailog (costituito essenzialmente da "rimanenze" e ivi definito "Proprietà Vailog") comunque comparato in termini omogenei con quello al 31 dicembre 2008.

Gli accordi di cessione prevedono l'acquisto dell'Immobile di Arluno da parte di Realty entro il 30 marzo 2010; pertanto, lo stesso resta di fatto escluso dal perimetro della Cessione Vailog e - anche ai sensi dello IAS 18 - a livello consolidato i relativi effetti contabili sia patrimoniali che economici sono attribuibili alle "Attività in continuità". Più precisamente, relativamente allo stato patrimoniale, l'immobile stesso risulta iscritto nel "Patrimonio immobiliare valutato al *fair value*"; il Finanziamento Credito Artigiano è esposto nella posizione finanziaria netta a differenza delle altre attività/passività finanziarie nette del Gruppo Vailog che sono considerate nelle voci riconducibili alle "Attività/Passività destinate alla dismissione".

Sempre relativamente all'Immobile di Arluno, per quanto riguarda il conto economico, si fa invece riferimento: **i)** agli effetti della rivalutazione ai sensi dello IAS 40; **ii)** ai ricavi da affitto; **iii)** ai costi di gestione; **iv)** agli interessi passivi del Finanziamento Credito Artigiano; **v)** ai relativi effetti fiscali. Gli effetti economici di cui sopra risultano classificati nelle voci delle "Attività in continuità" e in modo più specifico nel Conto Economico Riclassificato e negli schemi di bilancio consolidato adottati dal Gruppo Realty rispettivamente alle voci: **i)** "Rivalutazione (Svalutazione) Investimenti Immobiliari", "Altri ricavi"; **ii)** "Ricavi di vendita", "Ricavi"; **iii)** "Altri costi operativi". Gli interessi passivi e gli effetti fiscali sia nel Conto Economico Riclassificato che nel bilancio consolidato trovano collocazione sotto l'EBITDA alle voci "Proventi (Oneri) finanziari netti" e "Imposte".

L'apporto al conto economico consolidato del Gruppo Vailog al 30 settembre 2009, diverso dagli effetti riconducibili all'Immobile di Arluno, è quindi escluso dall'EBITDA, in quanto, come nel caso del Gruppo Adriatica Turistica, è classificato alla voce "Risultato netto delle attività cessate".

Relativamente ai dati comparativi al 30 settembre 2008 il Conto Economico Riclassificato è esposto sia in termini omogenei relativamente alla Cessione Adriatica Turistica ed alla Cessione Vailog che considerando l'apporto al conto economico al 30 settembre 2008 dei due gruppi in dismissione nelle voci riconducibili alle "Attività in continuità", analogamente a quanto riscontrabile nel Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2008 del Gruppo Realty approvato dal Consiglio di Amministrazione del 12 novembre 2008.

2.4 Conto Economico Consolidato del periodo

Si riporta di seguito il conto economico consolidato riclassificato al 30 settembre 2009, con la precisazione che i dati contabili non sono stati oggetto di revisione contabile.

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO (dati in Euro migliaia)	01.01.2009 30.09.2009	01.01.2008 30.09.2008 (*)	01.01.2008 30.09.2008 (**)
Ricavi di vendita	881	221	81.695
Variazione dei lavori in corso su ordinazione	-	-	(1.365)
Rivalutazione (Svalutazione) Investimenti Immobiliari	1.404	-	-
Altri ricavi	31	3	333
Ricavi Totali	2.316	224	80.663
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	-	(1.150)	(12.073)
Costi per materie prime e servizi	(783)	(770)	(61.635)
Costi del personale	(997)	(1.146)	(2.754)
Altri costi operativi	(238)	(261)	(971)
Proventi/(oneri) atipici	-	(9)	(26)
Margine Operativo Lordo (EBITDA) delle attività in continuità	298	(3.112)	3.204

(*) conto economico comparativo omogeneo: ai sensi dell'IFRS 5 i valori relativi al Gruppo Adriatica Turistica ed al Gruppo Vailog sono riclassificati alle voci riconducibili alle "Attività/Passività destinate alla dismissione" espresse negli schemi di bilancio adottati dal Gruppo Realty sotto il Margine Operativo Lordo;

(**) i valori relativi al Gruppo Adriatica Turistica ed al Gruppo Vailog sono consolidati "riga per riga" nelle voci di bilancio che costituiscono il "Margine Operativo Lordo delle attività in continuità", analogamente a quanto riportato nel Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2008 approvato dal Consiglio di Amministrazione del 12 novembre 2008.

I ricavi di vendita, pari a Euro 0,9 milioni al 30 settembre 2009, sono essenzialmente relativi agli affitti percepiti sugli investimenti immobiliari e principalmente sull'Immobile di Arluno.

L'EBITDA delle attività in continuità risente positivamente dell'adeguamento al *fair value* degli investimenti immobiliari pari a Euro 1,4 milioni quale effetto netto della rivalutazione dell'Immobile di Arluno per Euro 1,6 milioni e della svalutazione della Proprietà Magenta-Boffalora per Euro 0,2 milioni. Sul Margine Operativo Lordo delle attività in continuità consuntivato al 30 settembre 2009 (positivo per Euro 0,3 milioni) influiscono negativamente i costi operativi e di struttura registrati essenzialmente dalla Capogruppo e dalla controllata RED. IM S.r.l. (di seguito anche "RED. IM") che ammontano complessivamente a Euro 2,0 milioni. L'EBITDA delle attività in continuità al 30 settembre 2008 (negativo per Euro 3,1 milioni) risentiva oltre che dei costi operativi e di struttura (Euro 2,2 milioni) della svalutazione di Euro 1,2 milioni della Proprietà San Cugat.

Per completezza informativa, si segnala che - come desumibile dalla tabella comparativa di cui sopra - il Gruppo Adriatica Turistica ed il Gruppo Vailog, al 30 settembre 2008, avevano generato un EBITDA positivo per Euro 6,3 milioni, di cui Euro 4,6 milioni riconducibili al Gruppo Vailog e Euro 1,7 milioni riconducibili al Gruppo Adriatica Turistica. Nel corso dei primi 9 mesi del 2009, l'EBITDA originato dall'attività caratteristica del Gruppo Vailog, esclusi gli effetti derivanti dall'Immobile di Arluno (come

descritto al Par. 2.3 "Area di Consolidamento al 30 settembre 2009") è stato positivo e pari a Euro 0,4 milioni.

In particolare, i ricavi totali del Gruppo Vailog, essenzialmente realizzati sulle iniziative di sviluppo di immobili a destinazione industriale/logistica, ammontano al 30 settembre 2009 a Euro 10,9 milioni (Euro 76,7 al 30 settembre 2008). In merito a tale variazione del giro d'affari si precisa che, nei primi 9 mesi del 2008, i ricavi erano riferibili all'avanzamento di una serie di iniziative ubicate in Anagni, Rovigo e Castel San Giovanni - pressoché concluse - per complessivi 138.000 mq di s.l.p. ed all'inizio dei lavori relativi alla commessa di Pontenure per complessivi circa 55.000 mq ed includevano, in particolare, i proventi da cessione di quattro terreni a Rovigo, Castel San Giovanni e Pontenure per complessivi Euro 20,6 milioni. Nei primi 9 mesi del 2009, per contro, i ricavi sono principalmente riferibili all'avanzamento della commessa di Pontenure, oltre al completamento dell'edificio L di Castel San Giovanni, che già al 31 dicembre 2008 aveva raggiunto uno Stato Avanzamento Lavori (di seguito anche "S.A.L.") dell'87% circa.

Come anticipato al Par. 2.1 "Principali operazioni del Gruppo Realty nel corso del trimestre", al fine di allineare il valore di carico consolidato delle attività nette di pertinenza del Gruppo Vailog al Prezzo di cessione netto, è stata apportata una svalutazione di Euro 6,4 milioni ed in particolare è stato azzerato il valore dell'avviamento da acquisizione Vailog (che risultava iscritto per Euro 5,1 milioni) e decrementato il valore del patrimonio immobiliare Vailog (per Euro 1,3 milioni) costituito essenzialmente da rimanenze. Tale svalutazione, effettuata anche ai sensi dell'IFRS 5, sostanzialmente anticipa gli effetti della minusvalenza da cessione che si consunterà alla data di perfezionamento della Cessione Vailog.

Di contro, nei primi 9 mesi del 2009, l'EBITDA originato dall'attività caratteristica del Gruppo Adriatica Turistica ammonta a Euro 1,6 milioni (Euro 1,7 milioni al 30 settembre 2008). Per completezza si segnala che i ricavi totali del Gruppo Adriatica Turistica nei primi nove mesi del 2009 sono pari a Euro 3,7 milioni (sostanzialmente invariati rispetto al 30 settembre 2008) e sono principalmente riferiti alle attività di locazione dei posti barca detenuti in concessione e di rimessaggio imbarcazioni presso il Porto Turistico di Marina Punta Faro di Lignano Sabbiadoro (UD).

La Cessione Adriatica Turistica, ha permesso al 30 settembre 2009 la realizzazione di una plusvalenza consolidata, netta di oneri accessori alla transazione e effetto fiscale, pari a Euro 1,7 milioni, che, analogamente alla minusvalenza da Cessione Vailog, nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 sarà inclusa nella voce "Risultato Netto delle Attività Cessate" sotto l'EBITDA.

2.5 Posizione finanziaria netta consolidata al 30 settembre 2009

Si riporta di seguito la posizione finanziaria netta del Gruppo Realty al 30 settembre 2009, raffrontata con quella al 31 dicembre 2008.

(dati in Euro migliaia)	30.09.2009	31.12.2008
A. Disponibilità liquide	11.517	23.732
Crediti finanziari verso parti correlate	-	1.924
Crediti finanziari verso altri	-	1.917
B. Crediti finanziari correnti	-	3.841
Debiti verso banche	152	28.971
Altri debiti finanziari	-	93
C. Debiti finanziari correnti	152	29.064
D. Posizione finanziaria corrente netta (A + B - C)	11.365	(1.491)
Crediti finanziari verso altri	8.683	4.377
Strumenti derivati	5	8
E. Crediti finanziari non correnti	8.688	4.385
Debiti verso banche	25.579	41.162
Altri debiti finanziari	-	2.069
F. Debiti finanziari non correnti	25.579	43.231
G. Posizione finanziaria non corrente netta (E - F)	(16.891)	(38.846)
Posizione finanziaria netta (D + G)	(5.526)	(40.337)

Come anticipato al Par. 2.3 "Area di consolidamento al 30 settembre 2009", la posizione finanziaria netta sopra esposta esclude, solo per il periodo in analisi, l'apporto del Gruppo Adriatica Turistica (in quanto deconsolidato) nonché quello del Gruppo Vailog (in quanto riclassificato nelle voci riconducibili alle "Attività/Passività destinate alla dismissione", di seguito anche "Riclassifica").

La variazione tra i due periodi è essenzialmente riconducibile ai fenomeni dettagliati nella tabella di seguito presentata:

(dati in Euro migliaia)

Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2008	(40.337)
Riclassifica indebitamento finanziario netto Gruppo Vailog al 30 settembre 2009	19.865
Deconsolidamento posizione finanziaria netta positiva Gruppo Adriatica Turistica al 30 settembre 2009	(2.432)
Incasso da Cessione Adriatica Turistica	22.499
Iscrizione credito finanziario garantito verso acquirente Adriatica Turistica	5.000
Aumento di capitale 400 Fifth Avenue	(7.523)
Aumento di capitale Eurozone	(279)
Altre variazioni nette	(2.319)
Posizione finanziaria netta al 30 settembre 2009	(5.526)

Al valore dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2008 contribuiva l'apporto negativo del Gruppo Vailog che, tenuto conto degli effetti finanziari connessi all'Immobilare di Arluno non oggetto di Riclassifica, ammontava a Euro 16,6 milioni (Euro 19,9 milioni al 30 settembre 2009). Tale apporto al 30 settembre 2009 è classificato nelle voci della situazione patrimoniale riconducibili alle "Attività/Passività destinate alla dismissione".

Di contro beneficiava dell'apporto positivo del Gruppo Adriatica Turistica (Euro 1,0 milioni al 31 dicembre 2008 e Euro 2,4 milioni al 30 settembre 2009), apporto deconsolidato a fronte della Cessione Adriatica Turistica concretizzatasi il 30 settembre 2009 stesso.

Ha significativamente contribuito al miglioramento della posizione finanziaria netta consolidata la Cessione Adriatica Turistica ed in particolare: **i)** l'incasso di Euro 1,6 milioni del 22 luglio 2009, data di stipula dell'accordo preliminare; **ii)** l'incasso di Euro 20,9 milioni del 30 settembre 2009 data di trasferimento delle azioni; **iii)** l'iscrizione, per Euro 5,0 milioni, del credito finanziario fruttifero di interessi, assistito da garanzia bancaria a prima domanda, scadente il 30 giugno 2012, nei confronti di Piovesana Holding.

Con segno contrario influiscono gli investimenti effettuati dal Gruppo nel corso del periodo ed in particolare quelli connessi alla partecipata 400 Fifth Avenue descritti al Par. 2.2 "Ulteriori operazioni del Gruppo Realty nei primi 6 mesi del 2009", e concretizzabili nella sottoscrizione di un aumento di capitale finanziato attraverso un esborso di Euro 6,8 milioni e nella conversione in capitale sociale del credito finanziario verso la società stessa avente, al 31 dicembre 2008, un valore attualizzato di Euro 0,7 milioni. Ha contribuito all'aumento dell'indebitamento anche l'investimento in Eurozone (aumento di capitale per Euro 0,3 milioni).

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

- Disponibilità liquide: di seguito un dettaglio dei principali fenomeni che hanno determinato la variazione della voce nel periodo:

(dati in Euro migliaia)

Disponibilità liquide al 31 dicembre 2008	23.732
Riclassifica disponibilità liquide Gruppo Vailog al 30 settembre 2009	(2.329)
Deconsolidamento disponibilità liquide Gruppo Adriatica Turistica al 30 settembre 2009	(2.432)
Incasso da Cessione Adriatica Turistica	22.499
Aumento di Capitale 400 Fifth Avenue	(6.806)
Rimborso Unicredit	(15.841)
Investimento in Eurozone	(1.093)
Altre fonti (impieghi)	(6.213)
Disponibilità liquide al 30 settembre 2009	11.517

Parte delle disponibilità liquide esistenti al 31 dicembre 2008, notevolmente incrementate dall'incasso da Cessione Adriatica Turistica (Euro 22,5 milioni), sono state utilizzate per gli investimenti riguardanti la 400 Fifth Avenue sopra descritti (Euro 6,8 milioni), per gli investimenti in Eurozone (aumento di capitale per Euro 0,3 milioni e finanziamento per Euro 0,8 milioni), e per il rimborso integrale del Finanziamento Unicredit (Euro 6,0 milioni a gennaio 2009 ed il residuo in data 30 settembre 2009).

La voce "Altre fonti (impieghi)" comprende, tra l'altro, l'incasso di Euro 2,7 milioni del credito della Capogruppo verso gli acquirenti della Proprietà Ciriè, ceduta alla fine dell'esercizio precedente, il rimborso da parte della controllata indiretta Borgo di una *tranche* del mutuo fondiario in essere con la Banca Popolare di Intra (utilizzo di cassa per Euro 2,0 milioni) e la concessione di un finanziamento da Vailog a Vailog Amsterdam B.V. per Euro 3,2 milioni.

- Crediti finanziari correnti: diminuiscono rispetto al valore consuntivato al 31 dicembre 2008 essenzialmente per il deconsolidamento dei crediti del Gruppo Adriatica Turistica (Euro 0,2 milioni in entrambe le date) e per la Riclassifica di quelli del Gruppo Vailog (Euro 3,6 milioni al 31 dicembre 2008 e Euro 3,7 milioni al 30 settembre 2009).
- Debiti finanziari correnti: diminuiscono rispetto al valore consuntivato al 31 dicembre 2008 essenzialmente a fronte dell'integrale rimborso del Finanziamento Unicredit da parte della Capogruppo (Euro 16,3 milioni comprensivi della quota interessi al 31 dicembre 2008), oltre che per la Riclassifica dei debiti del Gruppo Vailog (Euro 12,7 milioni al 31 dicembre 2008 e Euro 10,6 milioni al 30 settembre 2009).

- Crediti finanziari non correnti: aumentano di Euro 4,3 milioni rispetto al valore al 31 dicembre 2008 sostanzialmente per l'effetto combinato di: **i)** iscrizione del credito di Euro 5,0 milioni nei confronti dell'acquirente della partecipazione in Adriatica Turistica; **ii)** maggiori crediti verso la partecipata Eurozone (Euro 0,8 milioni); **iii)** versamento in *escrow* effettuato per l'acquisto del 44° Piano del Setai Building di New York (Euro 0,4 milioni) e con il segno contrario **iv)** conversione in capitale del credito vantato nei confronti della 400 Fifth Avenue alla fine dell'esercizio precedente (Euro 0,7 milioni); **v)** Riclassifica dei crediti del Gruppo Vailog (Euro 1,3 milioni al 31 dicembre 2008 e Euro 4,6 milioni al 30 settembre 2009).
- Debiti finanziari non correnti: diminuiscono rispetto al 31 dicembre 2008 di Euro 17,7 milioni principalmente per effetto della Riclassifica dei debiti del Gruppo Vailog al netto dell'impegno finanziario correlato all'Immobile di Arluno (Finanziamento Credito Artigiano).

2.6 Patrimonio immobiliare al 30 settembre 2009

Si riporta di seguito il dettaglio del patrimonio immobiliare del Gruppo Realty al 30 settembre 2009:

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA RICLASSIFICATA (dati in Euro migliaia)	30.09.2009	31.12.2008
Imm. materiali porto Marina Punta Faro (*)	-	11.098
Concessioni porto Marina Punta Faro (*)	-	24.455
Proprietà San Cugat - Barcellona (ES)	13.971	13.971
Eurozone	1.302	1.023
Proprietà Vailog (**)	56.771	57.580
Iniziativa 400 Fifth Realty - New York	19.548	12.025
Patrimonio immobiliare valutato al costo	91.592	120.152
Investimenti immobiliari - Proprietà Magenta - Boffalora	21.037	21.261
Investimenti immobiliari - Immobile di Arluno	12.600	10.972
Patrimonio immobiliare valutato al fair value	33.637	32.233
TOTALE PATRIMONIO IMMOBILIARE	125.229	152.385

(*) attività cedute in data 30 settembre 2009

(**) al 30 settembre 2009 considerate "Attività destinate alla dismissione" ai sensi dell'IFRS5.

Il patrimonio immobiliare consolidato di Realty al 30 settembre 2009 è pari a circa Euro 125,2 milioni, con un decremento di circa Euro 27,2 milioni rispetto al dicembre 2008, decremento dovuto essenzialmente all'effetto combinato di:

- a) cessione delle attività nette di pertinenza del Gruppo Adriatica Turistica (Imm. materiali porto Marina Punta Faro e Concessioni porto Marina Punta Faro) che al 31 dicembre 2008 ammontavano complessivamente a Euro 35,6 milioni;
- b) investimenti effettuati dalla Capogruppo nella 400 Fifth Avenue per Euro 7,5 milioni;
- c) adeguamento complessivamente positivo al *fair value* degli investimenti immobiliari per Euro 1,4 milioni.

Il valore del patrimonio immobiliare delle "Attività in Continuità" è pari a Euro 68,4 milioni, mentre il valore del patrimonio immobiliare riconducibile alle "Attività destinate alla dismissione" è pari a Euro 56,8 milioni. Quest'ultimo (definito "**Proprietà Vailog**") risulta sostanzialmente allineato a quello al 31 dicembre 2008 (diminuzione di Euro 0,8 milioni) quale effetto netto di: **i**) acquisto di un terreno in provincia di Rovigo (al netto degli acconti già versati e presenti al 31 dicembre 2008) per Euro 2,0 milioni; **ii**) diminuzione dei lavori in corso su ordinazione (Euro 1,2 milioni); **iii**) svalutazione (Euro 1,3 milioni) effettuata al fine di allineare il valore di carico consolidato delle attività nette del Gruppo Vailog al Prezzo di cessione netto; e **iv**) rettifica negativa per Euro 0,3 milioni, conseguente allo scarico del maggior valore derivante dall'acquisizione di Vailog ed allocato sui progetti immobiliari.

Il patrimonio immobiliare valutato al *fair value* del Gruppo Realty, rappresentato dalle Proprietà site in Magenta e Boffalora Sopra Ticino e dall'Immobile di Arluno, ammonta, al 30 settembre 2009, a circa Euro 33,6 milioni, in aumento di circa Euro 1,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2008. Come consentito dallo IAS 40, il Gruppo, per la valutazione delle suddette proprietà classificate tra gli "investimenti immobiliari", ha adottato il criterio del *fair value*. Pertanto, gli attivi immobiliari in questione sono esposti nel presente Resoconto intermedio di gestione al valore di mercato alla data stimato in base a perizie svolte da esperti indipendenti.

2.7 Eventi successivi al 30 settembre 2009

Successivamente al 30 settembre 2009 sono proseguite, secondo i tempi e con le modalità attese, le attività previste dall'Operazione, sintetizzate nel Protocollo di Intesa e volte all'integrazione tra Realty ed Industria e Innovazione prevista entro la fine del primo semestre 2010.

In particolare i Consigli di Amministrazione delle due società hanno approvato il progetto di Fusione ed in data 5 novembre 2009 ha avuto inizio l'OPA promossa da Industria e Innovazione che terminerà l'11 dicembre 2009.

L'OPA di cui sopra è interamente finanziata attraverso il ricorso all'indebitamento bancario e per effetto della Fusione il patrimonio di Realty concorrerà in maniera determinante con quello di Industria e Innovazione a costituire garanzia generica e/o fonte di rimborso di detto finanziamento, integrandosi pertanto la fattispecie di "fusione a seguito di acquisizione con indebitamento". Il progetto di Fusione indica quindi le fonti delle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Realty "post Fusione", così come desumibili dal Piano Economico-Finanziario 2009 - 2013, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 28 ottobre 2009 (di seguito anche il "**Piano**").

Il Piano è stato reso pubblico contestualmente al Progetto di Fusione, e annuncia - tra l'altro - una serie di dismissioni individuate dal *management*, programmate lungo l'intero arco di Piano, ma essenzialmente concentrate nell'esercizio 2011.

2.8 Analisi dell'andamento della gestione nel periodo ed evoluzione prevedibile

L'andamento dell'attività del Gruppo Realty nel corso dell'esercizio 2009 è stato profondamente influenzato sia dalla Cessione Adriatica Turistica, che dalla Cessione Vailog.

Il *business* ordinario del Gruppo per l'esercizio in corso, pertanto, è sostanzialmente riconducibile alle iniziative di valorizzazione delle proprietà immobiliari facenti capo alle controllate RED. IM e Dasix Land S.L. (di seguito anche "**Dasix Land**") nonché alla partecipata 400 Fifth Avenue.

Per quanto riguarda, in particolare, RED. IM sono proseguite le attività di messa a punto del progetto urbanistico, nell'ambito della definizione del Programma Integrato di Intervento relativo alle aree di proprietà site in Magenta, presentato al Comune di Magenta nel 2006 e oggetto di 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). Si segnala che il Piano di Governo del Territorio (PGT) recentemente presentato dal Comune di Magenta, contempla, per le aree in oggetto, una destinazione complessivamente non contrastante con gli obiettivi generali del Programma Integrato di Intervento.

Ricordiamo che la 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 febbraio 2008, hanno raggiunto lo stato di completamento della struttura fino al tetto 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 attuale, 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 ad almeno il 65% delle vendite attese.

Ricordiamo inoltre che la controllata indiretta Dasix Land possiede la Proprietà San Cugat che consta di tre fabbricati residenziali di 4 piani cadauno, per complessivi circa 3.150 mq di superficie utile suddivisi in 30 appartamenti, a San Cugat del Vallès, nelle vicinanze di Barcellona. Gli appartamenti sono stati ultimati e consegnati dal costruttore nel mese di ottobre 2009.

In base alle informazioni attualmente disponibili, i risultati dell'esercizio 2009 del Gruppo Realty risentiranno del risultato complessivamente negativo derivante dalle operazioni straordinarie già realizzate o annunciate - descritte in dettaglio sia al Par. 2.1 "Principali operazioni del Gruppo Realty nel corso del trimestre" che al Par. 2.4 "Conto Economico Consolidato del periodo" - mentre, ragionevolmente, nei futuri esercizi troveranno manifestazione i risultati positivi attesi dalle dismissioni preannunciate nel Piano.

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

12 novembre 2009

f.to Erminio Vacca