



**Resoconto intermedio di gestione
al 30 settembre 2008
del Gruppo Realty Vailog**

Realty Vailog S.p.A.

Sede Legale in Milano - Via Durini, 18

Sede Amministrativa e Commerciale:

Assago Milanofiori - 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 2008	5
1.3 Azionisti	6
2. RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE DEL GRUPPO REALTY VAILOG	
2.1 Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel corso del periodo	8
2.2 Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog successive al 30 settembre 2008	12
2.3 Conto Economico Consolidato del periodo	13
2.4 Posizione finanziaria netta consolidata al 30 settembre 2008	15
2.5 Patrimonio immobiliare al 30 settembre 2008	17
2.6 Analisi dell'andamento della gestione del periodo ed evoluzione prevedibile	19
3. DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI	21

1. Informazioni Generali

1.1 Organi Sociali

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Giuseppe Garofano	Presidente
Fabrizio Bertola	Vice Presidente e Amministratore Delegato
Valerio Fiorentino	Amministratore Delegato
Paola Piovesana	Consigliere Esecutivo
Giulio Antonello	Consigliere Non Esecutivo
Amedeo Brunello ^(*) ^(**)	Consigliere Indipendente
Angelo Miglietta ^(**)	Consigliere Indipendente
Vincenzo Nicastro ^(*) ^(**)	Consigliere Indipendente
Carlo Peretti ^(*) ^(**)	Consigliere Indipendente

DIRETTORE GENERALE

Eric Jean Veron	Direttore Generale
-----------------	--------------------

COLLEGIO SINDACALE

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

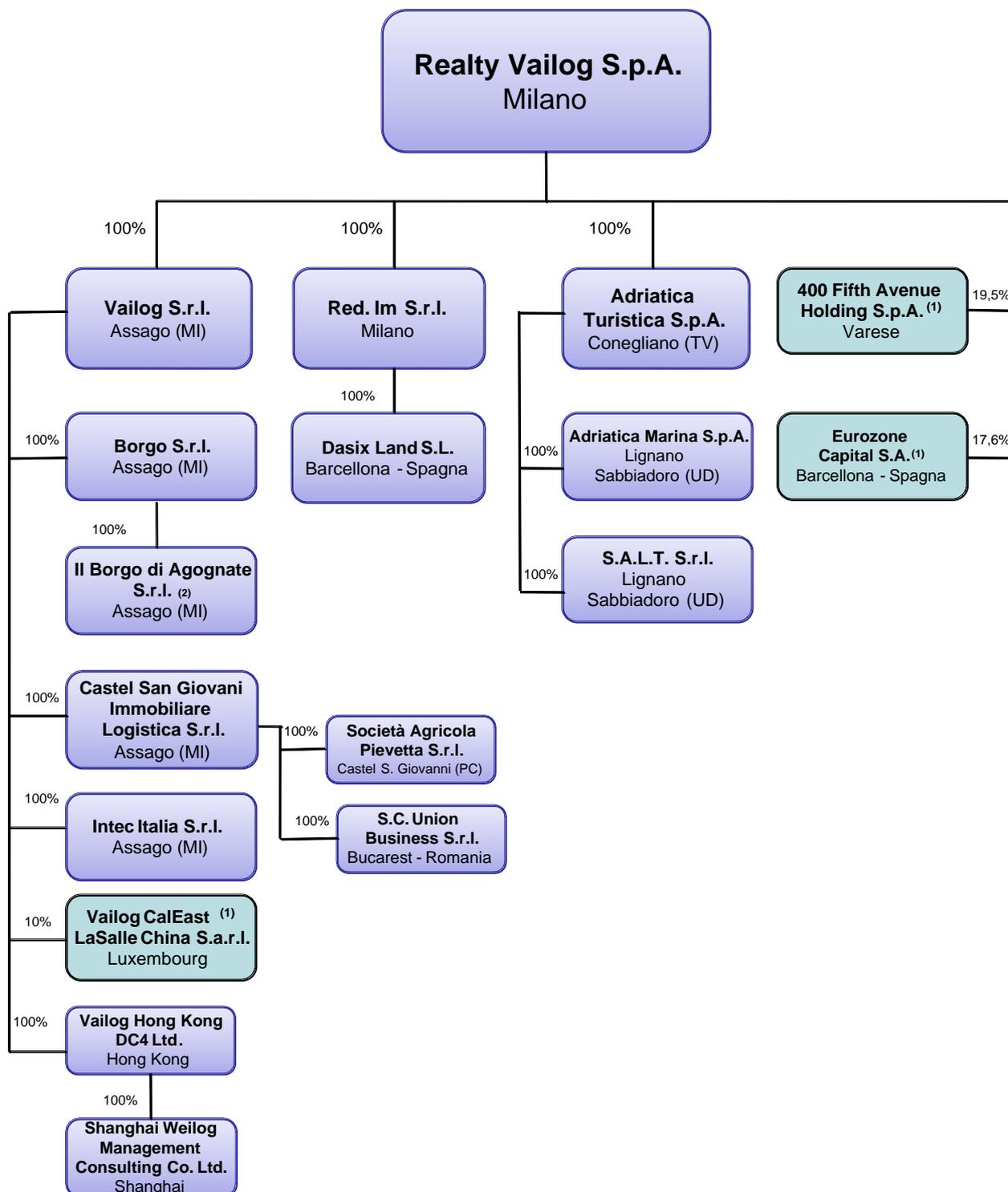
SOCIETA' DI REVISIONE

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

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

^(**) membro del Comitato per Il Controllo Interno

1.2 Società operative del Gruppo Realty Vailog al 30 settembre 2008

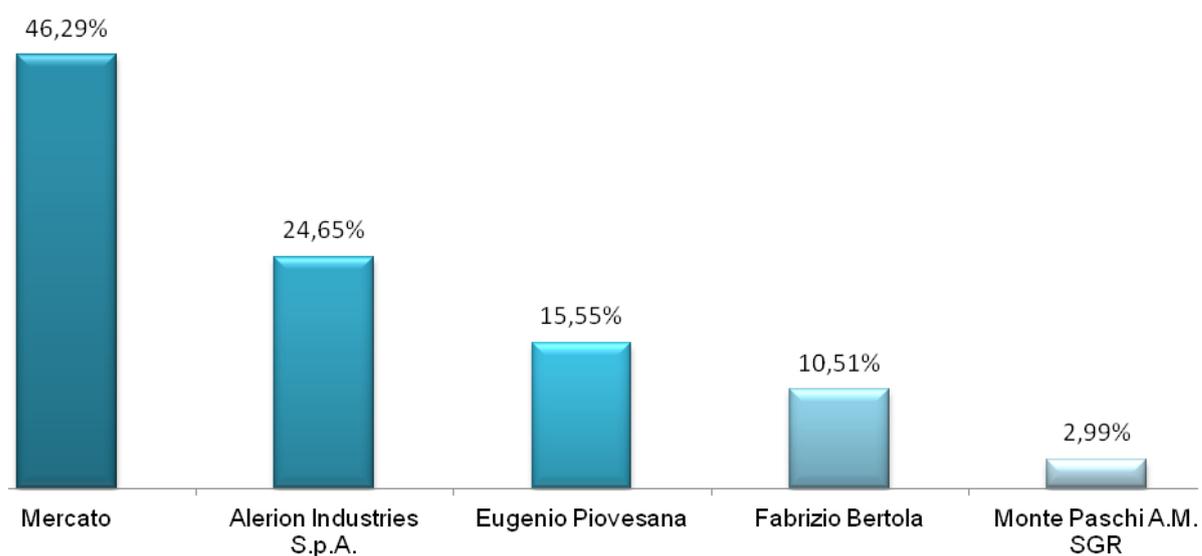


(1) Si tratta di partecipazioni in altre Imprese che sono state incluse nel presente prospetto vista la loro rilevanza.

(2) Denominata in precedenza Vailog Soluzioni Ambientali S.r.l.

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 del 12 novembre 2008¹.



¹ Fonte Consob ed elaborazioni societarie su informazioni aggiornate all'Assemblea del 30 aprile 2008

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 terzo trimestre 2008 sono state le seguenti:

ACQUISIZIONE DEL 100% DELLA SOCIETA' IN.TEC. ITALIA - INTERNATIONAL ENVIRONMENT TECHNOLOGY S.r.l. (Vailog S.r.l.)

In data 2 luglio 2008, Vailog S.r.l. (di seguito "Vailog") ha perfezionato l'acquisto del 100% del capitale di In. Tec. Italia - International Environment Technology S.r.l. (di seguito "Intec"), società che tra i propri attivi possiede un terreno avente una superficie fondiaria pari a mq. 62.000, attiguo ad altri già sviluppati da Vailog nel comune di Anagni (FR). Su detta area sarà avviata la costruzione di un edificio industriale destinato ad uso magazzino. Il costo di acquisto della partecipazione è stato pari a circa Euro 1,3 milioni già pagati in sede di acquisizione. Nell'ambito dell'operazione Vailog ha provveduto contestualmente all'acquisizione ad erogare in favore della società acquisita un finanziamento soci fruttifero per Euro 0,92 milioni. I fabbisogni finanziari connessi a tale operazione sono stati coperti utilizzando parzialmente fidi già esistenti in capo a Vailog.

La società risulta consolidata integralmente a partire dalla data di acquisizione.

Tale acquisizione ha dato luogo, secondo quanto previsto dal principio contabile internazionale IFRS 3 "Business combination", ad un'aggregazione aziendale ed in quanto tale è stata contabilizzata secondo il "Purchase Method".

Si segnala che in base a quanto consentito dall'IFRS 3, la contabilizzazione iniziale della suddetta aggregazione aziendale è stata determinata provvisoriamente in attesa di concludere tutte le attività necessarie per procedere alla chiusura della *business combination* ed il costo dell'aggregazione aziendale delle attività acquisite è stato iscritto, in sede di contabilizzazione iniziale, sul terreno di cui sopra. In sede di predisposizione del bilancio del Gruppo Realty Vailog al 31 dicembre 2008, e pertanto entro dodici mesi dalla data di acquisizione, verrà completata in modo definitivo la contabilizzazione della suddetta aggregazione aziendale identificando e valutando le attività acquisite.

ACQUISTO TERRENI

Ampliamento del Parco Logistico di Castel San Giovanni

In data 2 luglio 2008, la Società Agricola Pievetta S.r.l. (di seguito "Società Agricola Pievetta") ha acquistato un terreno agricolo di circa mq. 118.000 attigui al Parco logistico di Castel San Giovanni. Si rammenta che nel corso del primo semestre 2008, la società aveva già acquistato altri terreni agricoli adiacenti per circa mq. 40.000. Lo sviluppo dell'intera area così acquisita dovrebbe ragionevolmente avere inizio nel corso del prossimo esercizio.

Acquisizione di un terreno industriale ad Arquà Polesine

In data 1° agosto 2008, è stato sottoscritto un accordo preliminare tra la Vailog e I3 S.p.A. finalizzato all'acquisto di un terreno di circa mq. 130.000 situato in zona di espansione produttiva sito 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.

Tale accordo preliminare è soggetto a condizione sospensiva di ottenimento entro il 31 marzo 2009 del permesso di costruzione.

AVVIO DELL'INIZIATIVA IMMOBILIARE DI PONTENURE (Vailog)

In data 15 luglio 2008, Vailog ha acquisito da Erigenda S.r.l., (società correlata riconducibile al Gruppo Fabrizio Bertola Holding), due lotti di terreno nel comune di Pontenure (PC) in zona di espansione produttiva terziaria, per una superficie fondiaria complessiva pari a mq. 217.527. Il valore dell'operazione è stato oggetto di verifica attraverso opportuna *fairness opinion* (rilasciata da primaria Società di consulenza indipendente internazionale).

Contestualmente, il lotto 1, avente una superficie fondiaria pari a mq. 145.940, è stato ceduto a Deka-Immobilien Europe. Con la stessa controparte, inoltre, è stato stipulato un accordo quadro per lo sviluppo immobiliare dell'intera area da espletarsi entro un periodo di tre anni.

L'accordo contrattuale per lo sviluppo immobiliare del lotto 1 riguarda la realizzazione di un immobile di circa mq. 54.000 già prelocato a Upim ed il relativo incarico per la progettazione esecutiva, è stato conferito alla società Engineering 2K S.p.A. (società correlata riconducibile al Gruppo Bertola i cui criteri di assegnazione sono stati sottoposti a verifica di convenienza economica). La consegna dell'immobile è prevista entro il 30 giugno 2009.

STIPULA ACCORDO QUADRO PER LA CESSIONE EDIFICIO L CASTEL SAN GIOVANNI (Castel San Giovanni Immobiliare Logistica S.r.l.)

In data 31 luglio 2008, la Castel San Giovanni Immobiliare Logistica S.r.l. (di seguito "Castel San Giovanni") ha ceduto ad un investitore istituzionale un terreno di superficie fondiaria pari a circa mq. 37.000 sito in Castel San Giovanni (PC), sul quale, in base agli accordi contestualmente perfezionati, è prevista la realizzazione di un edificio a destinazione industriale di superficie lorda di pavimento ("s.l.p.") pari a 22.000 mq, la cui consegna è prevista nei primi mesi del 2009.

Nei primi sei mesi del 2008, come già segnalato nella Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2008, alla quale si rimanda per ulteriori dettagli, le principali operazioni del Gruppo sono state le seguenti:

Perfezionamento dell'acquisizione di Vailog mediante aumento di capitale della capogruppo

Il 13 febbraio 2008 si è perfezionata l'acquisizione del residuo 30% di Vailog da Parval S.r.l. (di seguito "Parval") mediante l'emissione di n. 1.742.755 nuove azioni ad un prezzo unitario pari ad Euro 5,00 cadauna. Parval ha sottoscritto con la Società un *lock-up* avente ad oggetto, per i primi 24 mesi, tutte le n. 1.742.755 azioni Realty Vailog assegnate, nonché, nei successivi 12 mesi, non meno del 75% delle medesime azioni. Si ricorda che Vailog era già stata consolidata al 100% in sede di redazione del bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

Sottoscrizione pro-quota dell'aumento di capitale sociale di Eurozone Capital S.A.

In data 15 febbraio 2008, Realty Vailog ha partecipato pro-quota ad un aumento del capitale sociale di Eurozone Capital S.A. (di seguito "Eurozone"), per complessivi circa Euro 2,1 milioni, unitamente ad un aumento dei prestiti partecipativi concessi dai soci per ulteriori circa Euro 5,1 milioni. L'esborso finanziario a carico di Realty Vailog è stato pari a circa Euro 1,3 milioni, interamente coperto tramite risorse rivenienti dal parziale rientro dal credito vantato nei confronti di Espais Promocions Immobiliàries E.P.I. S.A. (di seguito "Espais").

Acquisto del 4,9% di 400 Fifth Avenue Holding S.p.A.

In data 12 marzo 2008, esercitando in misura pressoché integrale il diritto di prelazione spettante, Realty Vailog ha rilevato un ulteriore 4,9% del capitale sociale di 400 Fifth Avenue Holding S.p.A. (di seguito "400 Fifth Avenue Holding"), per un esborso finanziario pari a circa Euro 3,2 milioni (coperto mediante utilizzo di liquidità disponibile), portando la propria quota di partecipazione complessiva al 19,9%.

Accordo di joint venture tra Vailog S.r.l. e La Salle - CalEast I Ventures LTD

In data 13 maggio 2008 Vailog e La Salle CalEast I Ventures Limited hanno costituito la *Joint Venture* lussemburghese "Vailog CalEast LaSalle China S.a.r.l." (di seguito "Vailog CalEast") che ha acquisito il 100% delle quote delle società Vailog Hong Kong DC1, Vailog Hong Kong DC2 e Vailog Hong Kong DC3 (in precedenza controllate da Vailog).

Vailog CalEast (partecipata al 10% da Vailog) ha in programma di sviluppare (e si impegna a finanziare) nei prossimi anni diversi progetti immobiliari a destinazione logistica nell'area della grande Shanghai, a partire dalle quattro iniziative già individuate ed ubicate a Jiading, Songjiang, Lingang e Minhang, con l'obiettivo di attivare nei prossimi tre anni investimenti per circa 100 milioni di Euro.

Alla data del 30 settembre 2008 i due soci, Vailog e La Salle CalEast I Ventures Limited, hanno provveduto pro-quota a versare fondi (sotto forma di "*intercompany loans*" e "*Equity*") alla Vailog CalEast, quindi, alle controllate Vailog Hong Kong DC1, Vailog Hong Kong DC2 e Vailog Hong Kong DC3, per un valore

complessivo di circa 20,0 milioni di USD (di cui circa 2,0 milioni di USD a carico di Vailog). Tali somme sono state parzialmente utilizzate per rimborsare integralmente a Vailog i finanziamenti *intercompany* in essere al 30 aprile 2008 concessi alle società di Hong Kong.

2.2 Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog successive al 30 settembre 2008

ACQUISIZIONE DI UN FABBRICATO AD ARLUNO (Vailog)

In data 21 ottobre 2008, Vailog ha perfezionato l'acquisto di un fabbricato ad uso commerciale sito nel Comune di Arluno (MI) di 29.000 mq da Geodis Immobiliare S.p.A. (di seguito "Geodis Immobiliare"), finanziando l'acquisto tramite una linea di credito ipotecario accesa con Credito Artigiano S.p.A. (di seguito "Credito Artigiano") di Euro 9,0 milioni, a revoca decorso il primo triennio di vita del fido.

In pari data Vailog ha stipulato un contratto di affitto dell'immobile con la stessa Geodis Immobiliare della durata di 3 anni e 3 mesi e che alla prima scadenza, su richiesta della conduttrice, potrà rinnovarsi per un successivo periodo di un anno.

RINNOVO FINANZIAMENTO UNICREDIT

In relazione al finanziamento di Euro 16 milioni concesso a Realty Vailog da Unicredit e venuto a scadenza il 31 ottobre scorso, la Società ha già nei mesi scorsi chiesto di rinnovare la linea per ulteriori 12 mesi, mantenendo invariato importo e garanzie (pegno sul 100% delle quote Vailog). La funzione preposta della Banca, prima della citata scadenza, ha comunicato per iscritto a Realty Vailog di aver inoltrato la proposta di rinnovo con parere favorevole ai competenti Organi Deliberativi segnalando tuttavia la sussistenza di un *iter* deliberativo complesso, legato all'applicazione dell'art. 136 del Testo Unico Bancario, che prevede l'assunzione della delibera da parte del Consiglio di Amministrazione di UniCredito Italiano. Gli Amministratori di Realty Vailog, in base alle informazioni allo stato disponibili, ritengono che il rinnovo di detto finanziamento dovrebbe essere approvato entro il prossimo mese di dicembre.

2.3 Conto Economico Consolidato del periodo

Si riporta di seguito il conto economico consolidato riclassificato al 30 settembre 2008, con la precisazione che i dati contabili non sono stati oggetto di revisione contabile.

Si rammenta l'impossibilità del raffronto con i dati economici comparativi relativi allo stesso periodo dell'anno precedente, in considerazione del fatto che, sino al 2007, la società si è avvalsa della facoltà - prevista per gli emittenti quotati sul segmento Expandi - di non pubblicare le relazioni relative al primo ed al terzo trimestre dell'esercizio.

CONTO ECONOMICO SINTETICO DEL GRUPPO REALTY VAILOG (dati in Euro migliaia)	01.01.2008 30.09.2008
Ricavi di vendita	81.695
Variazione dei lavori in corso su ordinazione	(1.365)
Altri ricavi	333
Ricavi Totali	80.663
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	(12.073)
Costi per materie prime e servizi	(61.635)
Costi del personale	(2.754)
Altri Costi Operativi	(971)
Proventi / (oneri) atipici	(26)
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	3.204

Il Gruppo Realty Vailog, nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio 2008, ha realizzato un giro d'affari consolidato pari a complessivi Euro 80.663 migliaia.

I ricavi di vendita, pari a Euro 81.695 migliaia sono relativi:

- i) per Euro 77.870 migliaia ai ricavi caratteristici di Vailog e sue controllate, essenzialmente realizzati sulle iniziative di sviluppo di immobili a destinazione industriale/logistica (cfr. paragrafo 2.1, Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel corso del periodo);
- ii) per Euro 222 migliaia agli affitti percepiti sugli immobili di proprietà di RED.IM. S.r.l. ("di seguito RED.IM");
- iii) per Euro 3.603 migliaia 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).

Il margine operativo lordo (EBITDA) consolidato di periodo ammonta a Euro 3.204 migliaia e beneficia dell'apprezzabile contributo dei margini realizzati sulle citate iniziative promosse da Vailog e delle sue controllate, pari a Euro 12.394 migliaia, prima della rettifica negativa per Euro 7.769 migliaia, conseguente allo scarico del maggior valore (*goodwill*) derivante dall'acquisizione di Vailog ed allocato sui progetti immobiliari in corso. L'EBITDA di periodo risente infine della svalutazione di Euro 1,2 milioni del valore di iscrizione della Proprietà San Cugat. In merito, si segnala che gli Amministratori di Realty Vailog hanno ritenuto opportuno, in un ottica prudentiale, allineare il valore di carico dell'asset al valore di mercato al 30 settembre 2008 (come risultante da apposita perizia immobiliare redatta da primaria società indipendente), appostando un fondo svalutazione per tenere conto della consegna differita degli attivi immobiliari, nonché della particolare congiuntura economica e dello stato di incertezza nel quale attualmente versa il locale mercato degli immobili ad uso residenziale.

2.4 Posizione finanziaria netta consolidata al 30 settembre 2008

Si riporta di seguito la posizione finanziaria netta del Gruppo Realty Vailog al 30 settembre 2008, raffrontata con quella al 31 dicembre 2007.

(dati in Euro migliaia)	30.09.2008	31.12.2007
Cassa	88	76
Disponibilità liquide	14.697	14.038
A. Liquidità	14.785	14.114
Crediti finanziari verso parti correlate	188	188
Crediti finanziari verso altri	1.271	-
Strumenti derivati	77	61
B. Crediti finanziari correnti	1.536	249
Debiti verso banche	36.986	28.626
Debiti finanziari verso parti correlate	-	-
Altri debiti finanziari	92	4.150
Strumenti derivati	-	-
C. Debiti finanziari correnti	37.078	32.776
D. Posizione finanziaria corrente netta (A + B - C)	(20.757)	(18.413)
Crediti finanziari	4.933	4.108
Strumenti derivati	114	44
E. Crediti finanziari non correnti	5.047	4.152
Debiti verso banche	24.061	24.043
Altri debiti finanziari	2.093	2.101
Strumenti derivati	-	-
F. Debiti finanziari non correnti	26.154	26.144
G. Posizione finanziaria non corrente netta (E - F)	(21.107)	(21.992)
Posizione finanziaria netta (D + G)	(41.864)	(40.405)

L'indebitamento finanziario netto del gruppo si è incrementato rispetto al 31 dicembre 2007 di circa Euro 1.459 migliaia, attestandosi al 30 settembre 2008 ad Euro 41.864 migliaia.

I significativi flussi finanziari generati dalla gestione corrente sono stati assorbiti dai fabbisogni connessi al capitale circolante nonché dagli investimenti effettuati nel periodo e prevalentemente rappresentati dall'acquisto dell'ulteriore 4,9% del capitale di 400 Fifth Avenue Holding per un esborso di Euro 3.234 migliaia, dall'aumento di capitale sottoscritto in Eurozone per Euro 372 migliaia e dalle acquisizioni immobiliari effettuate da Vailog per effetto delle operazioni descritte al paragrafo 2.1.

Le principali variazioni nella composizione della posizione finanziaria netta avvenute nel periodo sono relative a:

-
- Crediti finanziari verso altri, correnti: l'importo al 30 settembre 2008 (Euro 1.271 migliaia) si riferisce ad un finanziamento concesso da Vailog alla Vailog CalEast (cfr. paragrafo 2.1, Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel corso del periodo);
 - Debiti Verso Banche, correnti: l'importo al 30 settembre 2008 si attesta a Euro 36.986 migliaia rispetto a Euro 28.626 migliaia al 31 dicembre 2007. Il valore al 30 settembre include:
 - Euro 5.600 migliaia relativi alla linea di credito ipotecaria aperta da Vailog il 15 luglio 2008 con il Credito Artigiano per finanziare l'acquisto da Erigenda S.r.l. del lotto n.2 del terreno sito in Pontenure;
 - Euro 4.422 migliaia relativi alla linea di credito ipotecaria aperta dalla Società Agricola Pievetta il 18 settembre 2008 per finanziare i propri investimenti immobiliari, fin ora concretizzati nell'acquisto di terreni agricoli (cfr. paragrafo 2.1, Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel corso del periodo);
 - Altri debiti finanziari, correnti: l'importo al 30 settembre 2008 si attesta a Euro 92 migliaia rispetto a Euro 4.150 migliaia al 31 dicembre 2007, importo che comprendeva il debito finanziario di Euro 4 milioni per l'acquisto dell'ulteriore 50% della Castel San Giovanni Immobiliare;
 - Crediti finanziari, correnti: la variazione rispetto al 31 dicembre 2007 (Euro 825 mila) è principalmente riconducibile all'incremento del credito verso Eurozone (Euro 947 mila) per effetto dell'aumento dei prestiti partecipativi concessi dai soci contestualmente all'aumento di capitale del 15 febbraio 2008 (cfr. paragrafo 2.1, Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel corso del periodo).

2.5 Patrimonio immobiliare al 30 settembre 2008

Si riporta di seguito il dettaglio del patrimonio immobiliare Realty Vailog al 30 settembre 2008:

PATRIMONIO IMMOBILIARE (dati in Euro migliaia)	30.09.2008	31.12.2007
Imm. materiali porto Marina Punta Faro	11.128	10.977
Concessioni porto Marina Punta Faro	24.695	25.318
Proprietà Ciriè	2.850	2.850
Proprietà San Cugat - Barcellona (ES)	13.969	15.120
Eurozone	1.023	651
Proprietà Vailog	57.761	61.233
Iniziativa 400 Fifth Realty - New York	12.025	8.566
Patrimonio immobiliare valutato al costo	123.451	124.715
Investimenti immobiliari - Proprietà Magenta - Boffalora	22.051	22.051
Patrimonio immobiliare valutato al fair value	22.051	22.051
TOTALE PATRIMONIO IMMOBILIARE	145.502	146.766

Si riporta di seguito il dettaglio del patrimonio immobiliare Vailog al 30 settembre 2008:

PATRIMONIO IMMOBILIARE (dati in Euro migliaia)	Descrizione/località	30.09.2008			31.12.2007			diff.		
		Book value civilistico	Adegua- mento al fair value residuo (1)	Book value consolidato	Book value civilistico	Adegua- mento al fair value residuo (1)	Book value consolidato	Book value civilistico	Adegua- mento 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	2.021	5.821	11.055	7.486	18.541	(7.255)	(5.465)	(12.720)
Pievetta	Terreni Castel San Giovanni (PC)	6.865	5.680	12.545	1.820	5.680	7.500	5.045	-	5.045
UBC	Terreno Sinesti Romania	757	3.636	4.393	838	3.636	4.474	(81)	-	(81)
Vailog	Terreno Fagnano	1.259	-	1.259	1.181	-	1.181	78	-	78
Vailog	Terreno Rovigo	-	-	-	2.896	-	2.896	(2.896)	-	(2.896)
Vailog	Terreno Pontenure	4.614	-	4.614	-	-	-	4.614	-	4.614
Intec	Terreno Anagni	866	1.717	2.583	-	-	-	866	1.717	2.583
	Totale Rimanenze	29.719	24.496	54.215	29.348	28.244	57.592	371	(3.748)	(3.377)
Vailog	Lavori in corso - Complesso Anagni	-	-	-	562	553	1.115	(562)	(553)	(1.115)
Vailog	Lavori in corso - Complesso Rovigo	1.059	7	1.066	112	1.758	1.870	947	(1.751)	(804)
Vailog	Lavori in corso - Complesso Pontenure	287	-	287	-	-	-	287	-	287
Castel San Giovanni Immobiliare	Lavori in corso - Castel San Giovanni	266	-	266	-	-	-	266	-	266
	Totale Lavori in corso	1.612	7	1.619	674	2.311	2.985	938	(2.304)	(1.366)
Castel San Giovanni Immobiliare	Acconti su terreni	91	-	91	175	-	175	(84)	-	(84)
Pievetta	Acconti su terreni	-	-	-	100	-	100	(100)	-	(100)
Vailog	Acconti su lavori	1.836	-	1.836	381	-	381	1.455	-	1.455
	Totale Lavori in corso	1.927	-	1.927	656	-	656	1.271	-	1.271
Patrimonio immobiliare Vailog		33.258	24.503	57.761	30.678	30.555	61.233	2.580	(6.052)	(3.472)

(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 30 settembre 2008 è pari a circa Euro 145,5 milioni, in diminuzione di circa 1,3 milioni rispetto al dicembre 2007.

La diminuzione rispetto al dicembre 2007 deriva dall'effetto combinato di:

- diminuzione netta del valore di carico delle proprietà "Vailog" (circa Euro 3,5 milioni) attribuibile principalmente a:

-
- cessioni immobiliari per complessivi circa Euro 17,3 milioni relative a iniziative in corso di realizzazione a Castel San Giovanni, Arquà Polesine e Anagni;
 - acquisti immobiliari per complessivi circa Euro 12,5 milioni relativi al terreno di Anagni di proprietà dell'acquisita Intec (Euro 0,9 milioni al *book value* acquisito oltre ad un adeguamento al *fair value* di Euro 1,7 milioni), all'iniziativa immobiliare in Pontenure ed ai terreni in Castel San Giovanni acquisiti dalla Società Agricola Pievetta (cfr. paragrafo 2.1, Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel corso del periodo);
 - acconti versati per un importo netto pari a circa Euro 1,3 milioni;
 - diminuzione del valore della proprietà San Cugat – Barcellona (ES) (1,2 milioni di euro) sostanzialmente per effetto della svalutazione dell'area (cfr. paragrafo 2.3, Conto Economico Consolidato del periodo);
 - incremento del valore di carico dell'iniziativa 400 Fifth Avenue (Euro 3,5 milioni circa) sostanzialmente riconducibile all'acquisto dell'ulteriore 4,9% del Capitale Sociale di 400 Fifth Avenue Holding, società che indirettamente è proprietaria dell'area immobiliare sita a Manhattan, New York, (USA), oggetto dell'iniziativa.

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

Il gruppo Realty Vailog, nel corso del periodo ha essenzialmente focalizzato la sua attività nello sviluppo e realizzazione di immobili industriali a destinazione industriale/logistica, area di *business* presidiata dalla controllata Vailog.

In particolare, sono proseguiti i lavori, per la realizzazione delle iniziative in corso in Anagni (FR) per circa 28.000 mq di s.l.p. (di seguito "Complesso Anagni") ed in Arquà Polesine (RO) per complessivi circa 44.000 mq di s.l.p. (di seguito "Complesso Rovigo").

Nel corso del 2008 sono state inoltre avviate iniziative su aree di proprietà site nei comuni di Castel San Giovanni e Pontenure (PC) per un totale di circa 123.000 mq di s.l.p. riguardandi lo sviluppo di immobili a destinazione logistica già ceduti ad investitori istituzionali.

Le prospettive di sviluppo del Gruppo Realty Vailog sono legate a:

2.6.1 Avanzamento dei progetti in portafoglio della controllata Vailog.

Con riferimento a Vailog e alle sue controllate, la società ha in programma l'avvio dei progetti per la realizzazione di insediamenti industriali rispettivamente nei comuni di Arquà Polesine (RO), di Anagni (FR), e di Pontenure (PC).

Sulle aree attinenti il progetto di Anagni si darà inizio alla costruzione di un edificio industriale destinato ad uso magazzino, per il quale sono già state avviate trattative volte a identificare i potenziali conduttori e investitori finali (fondi di investimento).

Con riferimento al progetto di Pontenure, prosegue la realizzazione del Lotto 1 il cui completamento è previsto entro il primo semestre 2009.

Le controllate Castel San Giovanni Immobiliare Logistica e Società Agricola Pievetta, dopo aver congiuntamente acquisito circa 200.000 mq. di terreni tutti inclusi nella stessa area di sviluppo rientrante nel comune di Castel San Giovanni, si apprestano a concludere, già a partire dalla prima metà dell'esercizio 2009, le procedure urbanistiche finalizzate alla realizzazione di nuove iniziative immobiliari a destinazione industriale.

Vailog CalEast ha dato avvio al progetto di Songjiang e si appresta a dar corso agli altri tre progetti in portafoglio (cfr. paragrafo 2.1, Principali operazioni del Gruppo Realty Vailog nel corso del periodo), mentre ulteriori progetti si stima possano essere attivati a partire dal secondo trimestre 2009, sempre nell'ambito dell'area della Grande Shanghai.

Si rammenta che le attività di *project management* a favore di Vailog CalEast, come previsto dagli accordi di *joint venture*, saranno 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.

Vailog prosegue, inoltre, le attività di studio e di analisi di altri mercati esteri, tra cui - per le loro potenzialità di sviluppo - si segnalano alcuni paesi rientranti nel bacino del Mediterraneo (Turchia e Egitto).

**Totale Portafoglio Progetti Industrial Real Estate
in corso al 30 settembre 2008**

SLP mq	Ricavi da commessa ⁽¹⁾ (Euro/000)		
	al 31.12.07	1.1-30.9.08	residui
195.311	18.485	77.944	22.492

⁽¹⁾ prima della rettifica relativa al goodwill derivante dall'acquisizione Vailog allocato sui suddetti progetti, che ha determinato minori ricavi per Euro 2.507 migliaia nel bilancio consolidato al 31.12.2007, Euro 2.305 migliaia al 30 settembre 2008 e residuante per Euro 7 migliaia

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

Con riferimento all'area di Magenta, l'obiettivo resta quello di ottenere le necessarie autorizzazioni per l'edificabilità di circa 170.000 mq. di s.l.p. (inclusi i circa 45.000 mq. già autorizzati e già costruiti per circa 34.000 mq.).

Mentre 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, così da poterlo concludere entro il 2009.

2.6.3. All'andamento delle attività nel settore turistico

L'andamento della gestione del porto turistico di Lignano - Marina Punta Faro si mantiene in linea con le favorevoli aspettative alla base dell'acquisizione avvenuta a fine 2006, mentre è in corso di completamento la prima fase del piano di ampliamento riguardante circa 35 nuovi posti barca, per i quali è ancora in corso l'alternativa tra la messa a reddito e la cessione del diritto d'uso fino a scadenza della concessione.

Infine, evidenziamo che le proiezioni economico-finanziarie relative all'esercizio 2008 risultano fortemente esposte alle incertezze connesse al perdurare del *trend* sfavorevole che caratterizza il quadro macroeconomico, in particolare per i mercati finanziari ed il settore immobiliare; in tale contesto, si sottolinea che il Gruppo ha allo studio una serie di interventi volti alla dismissione di attività non rientranti nel *core business*, al fine di reperire risorse finanziarie idonee a consentire un'ulteriore focalizzazione nelle aree di *business* principale, che al momento appaiono meno esposte alle difficoltà congiunturali.

3. Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Il sottoscritto Valerio Fiorentino, 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 2008

f.to Valerio Fiorentino