

Alerion Industries S.p.A.

Relazione trimestrale
al 31 marzo 2005

 **ALERION**

INDICE

	pag.
Organi sociali	3
Premessa	4
Prospetti contabili consolidati	5
Note di commento ai prospetti	8
Osservazioni sull'andamento della gestione nei primi 3 mesi del 2005	17

Composizione Organi Sociali al 11 maggio 2005

Consiglio di amministrazione

Gastone Colleoni	Presidente (*)
Ettore Gotti Tedeschi	Vice Presidente (*)
Giulio Antonello	Consigliere (*)
Fabio Bonati	Consigliere
Ignazio Deleuse Bonomi	Consigliere
Amedeo Brunello	Consigliere
Michelangelo Canova	Consigliere (*)
Alessandro Crosti	Consigliere
Valerio Fiorentino	Consigliere
Antonio Marino	Consigliere (*)
Andrea Novarese	Consigliere
Emanuele Rossini	Consigliere
Dante Siano	Consigliere
Matteo Tamburini	Consigliere

(*) Membri del Comitato Esecutivo

Federico Caporale	Segretario del Consiglio
-------------------	--------------------------

Collegio Sindacale

Mario Bonamigo	Presidente
Luciano Doveri	Sindaco effettivo
Pietro Mandirola	Sindaco effettivo
<i>Mauro Bozzi</i>	<i>Sindaco supplente</i>
<i>Francesco Marciandi</i>	<i>Sindaco supplente</i>

Società di Revisione

Reconta Ernst & Young
Via Della Chiusa, 2
20123 Milano

Premessa

La presente relazione trimestrale, che è redatta applicando i criteri previsti dalla normativa italiana sui bilanci consolidati (quindi non utilizzando i principi di valutazione e misurazione stabiliti dagli IAS/IFRS, contiene, conformemente a quanto disposto dalla CONSOB con delibera n° 11971/99 e successive modifiche:

- ✓ I prospetti contabili consolidati relativi a conto economico, situazione patrimoniale e posizione finanziaria netta.
- ✓ Le note di commento ai sopra indicati prospetti.
- ✓ Le osservazioni degli amministratori circa l'andamento gestionale e i fatti più significativi del periodo nonché le indicazioni sulla prevedibile evoluzione dell'attività nell'esercizio in corso.

Nel dicembre scorso il CERS (Committee of European Securities Regulators) ha pubblicato una raccomandazione sulle modalità di transizione ai nuovi standard contabili internazionali che dovranno essere adottati entro il 2005 dalle società quotate.

A tale riguardo si comunica che è in corso l'analisi dei principi contabili utilizzati nelle diverse società del Gruppo, la comprensione delle differenze tra i principi contabili identificati e gli IFRS e la determinazione dei possibili impatti economico-patrimoniali sui bilanci a seguito dell'adozione degli IFRS e che è stato dato incarico alla società di revisione di assistere il gruppo Alerion nell'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS.

A seguito della recente adozione della Delibera CONSOB n.14990, che disciplina le modalità di redazione delle relazioni semestrali e trimestrali ed introduce il regime transitorio con riferimento alle medesime situazioni infrannuali che gli emittenti quotati sono tenuti a predisporre per il 2005, è in corso la valutazione se redigere la relazione semestrale al 30 giugno 2005 utilizzando gli stessi criteri previsti dalla normativa previgente sui bilanci consolidati (ed in tal caso saranno predisposte riconciliazioni dei dati del patrimonio netto e del risultato economico redatti sulla base delle previgenti disposizioni con quelli determinati secondo i principi contabili internazionali) ovvero utilizzando i principi di valutazione e misurazione stabiliti dagli IAS/IFRS; verrà data tempestiva informativa al mercato della soluzione adottata.

La relazione trimestrale al 30 settembre 2005 verrà redatta utilizzando i principi di valutazione e misurazione stabiliti dagli IAS/IFRS.

Il bilancio al 31 dicembre 2005 sarà il primo bilancio annuale presentato da Alerion secondo i principi internazionali ed includerà, pertanto, in termini di informativa comparativa, il bilancio al 31 dicembre 2004 redatto secondo gli IAS/IFRS.

Considerata la natura dell'attività svolta da Alerion Industries S.p.A. – tipica di una holding di partecipazioni – i dati del singolo trimestre sono scarsamente rappresentativi dell'andamento annuale.

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI DEL GRUPPO ALERION INDUSTRIES.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(Euro/000)	31.03.2005	31.03.2004	variazioni	31.12.2004
Ricavi	1.825	1.542	283	43.014
Altri ricavi	0	0	0	54
Valore della produzione	<u>1.825</u>	<u>1.542</u>	<u>283</u>	<u>43.068</u>
Costo del lavoro	(337)	(445)	108	(2.365)
Altri costi di gestione	(1.109)	(1.362)	253	(6.200)
Variazione delle rimanenze di magazzino	(1.045)	(484)	(561)	(37.368)
Accantonamenti e altre svalutazioni	(91)	(92)	1	(754)
Totale costi e spese	<u>(2.582)</u>	<u>(2.383)</u>	<u>(199)</u>	<u>(46.687)</u>
Margine operativo lordo	<u>(757)</u>	<u>(841)</u>	<u>84</u>	<u>(3.619)</u>
Ammortamenti materiali	(188)	(192)	4	(756)
Ammortamenti immateriali	(399)	(398)	(1)	(1.580)
Risultato operativo	<u>(1.344)</u>	<u>(1.431)</u>	<u>87</u>	<u>(5.955)</u>
Proventi e oneri fin. e differenza cambi	646	19	627	6.003
Rettifiche di valore attività finanziarie	365	0	365	(1.017)
Costi ed oneri relativi ad operazioni societarie straordinarie	0	0	0	(100)
Altri proventi e oneri	(2)	391	(393)	3.943
Risultato ante imposte	<u>(335)</u>	<u>(1.021)</u>	<u>686</u>	<u>2.874</u>
Imposte sul reddito	0	(318)	318	(582)
Risultato d'esercizio	<u>(335)</u>	<u>(1.339)</u>	<u>1.004</u>	<u>2.292</u>
Quota di terzi	0	48	(48)	157
Risultato d'esercizio di competenza del gruppo	<u>(335)</u>	<u>(1.387)</u>	<u>1.052</u>	<u>2.135</u>

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(Euro/000)	31/03/2005	31/12/2004	variazioni	31.3.2004
A. Immobilizzazioni Nette				
Immateriali	5.193	5.430	(237)	6.544
Materiali	21.628	21.649	(21)	21.782
Finanziarie	35.997	36.766	(769)	63.495
Totale	62.818	63.845	(1.027)	91.821
B. Capitale d'esercizio				
Rimanenze	2.449	3.494	(1.045)	46.029
Crediti commerciali	2.286	4.165	(1.879)	25.511
Debiti commerciali	(1.110)	(1.485)	375	(19.770)
Altre attività	81.468	80.392	1.076	27.918
Altre passività	(4.545)	(3.657)	(888)	(5.042)
Totale	80.548	82.909	(2.361)	74.646
C. Capitale netto investito (A+B)	143.366	146.754	(3.388)	166.467
D. Patrimonio Netto di Gruppo	152.809	155.145	(2.336)	151.623
E. Patrimonio Netto di Terzi	-	-	-	2.357
F. Fondi				
Trattamento fine rapporto	187	256	(69)	244
Altri accantonamenti per rischi e oneri	8.546	8.657	(111)	8.431
Totale	8.733	8.913	(180)	8.675
G. Posizione finanziaria netta				
Disponibilità finanziarie	(30.962)	(31.867)	905	(16.708)
Debiti finanziari a breve	2.366	2.359	7	7.727
Attività finanziarie a medio lungo termine		-		-
Debiti finanziari a medio lungo termine	10.420	12.204	(1.784)	12.793
Indebitamento(+) / Liquidità (-) netto	(18.176)	(17.304)	(872)	3.812
H. Totale fonti (D+E+F+G)	143.366	146.754	(3.388)	166.467
Debt / Equity	(0,25)	(0,24)	(0,01)	(0,07)

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA

(Euro/000)	31.03.2005	31.12.2004	variazioni	31.03.2004
<i>Debiti verso banche e soc. di leasing</i>				
Utilizzi aperture di credito in c/c	-	-	-	2
Quota corrente mutui	-	-	-	5.355
Quota corrente leasing	766	759	7	689
Totale debiti verso banche e soc. di leasing a breve	766	759	7	6.046
- Quota a m/l termine mutui	-	-	-	-
- Quota a m/l termine leasing	4.020	4.204	(184)	4.793
Totale debiti verso banche a m/l	4.020	4.204	(184)	4.793
Totale indebitamento verso banche e soc. di leasing	4.786	4.963	(177)	10.839
<i>Altri debiti finanziari</i>				
- Quota a breve prestito obbligazionario	1.600	1.600	-	1.600
- Quota a medio lungo del prestito obbligazionario	6.400	8.000	(1.600)	8.000
- Altri finanziamenti da terzi	-	-	-	80
Totale altri debiti finanziari	8.000	9.600	(1.600)	9.680
Totale indebitamento finanziario lordo	12.786	14.563	(1.777)	20.519
<i>Liquidità e titoli</i>				
Disponibilità liquide	(14.264)	(31.867)	17.603	(14.510)
Impieghi a pronti contro termine ed altri titoli	(16.698)	-	(16.698)	(2.197)
Totale liquidità e titoli	(30.962)	(31.867)	905	(16.707)
Indebitamento (+) / Liquidità (-) netto	(18.176)	(17.304)	(872)	3.812
Crediti finanziari immobilizzati	(4.363)	(4.343)	(20)	-
Crediti finanziari verso collegate e partecipate	(4.170)	(3.660)	(510)	(14.558)
Crediti finanziari verso altri	(3.780)	(3.780)	-	-
Crediti finanziari per deposito vincolato	(8.150)	(8.150)	-	-
Ratei e risconti di natura finanziaria	44	294	(250)	57
Posizione finanziaria netta	(38.595)	(36.943)	(1.652)	(10.689)

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI

La relazione trimestrale è redatta su base consolidata e non è oggetto di revisione contabile.

I prospetti contabili, le tabelle e le note esplicative ed integrative della presente relazione sono espressi in migliaia di euro, salvo dove diversamente specificato.

Principi e metodi contabili

I principi di consolidamento, i principi contabili ed i criteri di valutazione adottati sono omogenei a quelli utilizzati in sede di redazione del bilancio consolidato annuale, con gli adattamenti eventualmente richiesti dalla natura delle rilevazioni trimestrali. Non sono state adottate procedure di stima diverse da quelle normalmente adottate nella redazione dei conti annuali e consolidati.

A partire dalla semestrale 2004, il Gruppo Alerion presenta i risultati delle situazioni infrannuali al lordo delle imposte del periodo, come consentito dal regolamento CONSOB n. 11971 del 14/05/1999 e successive modifiche /integrazioni. Non sono state conteggiate nel periodo le imposte attive derivanti dall'applicazione del principio contabile relativo alle imposte sul reddito.

Area di consolidamento

L'area di consolidamento al 31.3.2005 comprende le seguenti società:

Denominazione	Capitale sociale	% di possesso		Impresa diretta detentrici della partecipazione indiretta
		diretto	indiretto	
Alerion Industries S.p.A.	148.042	-	-	
Alerion Real Estate S.p.A.	1.000	100,00	-	
Imm.re Casalboccone S.r.l.	273	-	94,93	Alerion Real Estate S.p.A.
IBI S.p.A.	1.000	100,00	-	
IBI Corporate Finance B.V.	45	100,00	-	
Real Estate Asset Management SGR S.p.A.	1.000	100,00	-	

Rispetto alla chiusura di bilancio dell'esercizio precedente, l'area di consolidamento si è modificata a seguito dell'inclusione di Real Estate Asset Management SGR S.p.A., società controllata al 100% da Alerion Industries S.p.A..

La società è stata costituita il 23 novembre 2004, ed è in attesa dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività da parte delle competenti Autorità di Vigilanza.

Rispetto, invece, al 31 marzo 2004 si è modificata, oltre che per l'inclusione di Real Estate Asset Management SGR S.p.A., anche a seguito della cessione del 100% del capitale sociale di FIMI Real Estate S.r.l., del 50,02% del capitale sociale di Immobiliare Baccio Baldini S.r.l. e per la liquidazione della controllata al 100% Copernico S.A..

CONTO ECONOMICO

Ricavi

I ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano complessivamente a 1.825 Euro/000, così suddivisi:

(Euro/000)	31.03.2005	31.03.2004	31.12.2004
Vendite di immobili e terreni	1.120	564	38.279
Ricavi della gestione immobiliare	226	814	2.185
Consulenze	479	164	2.550
Totale	1.825	1.542	43.014

Le vendite si riferiscono a porzioni immobiliari di proprietà di Alerion Real Estate S.p.A., cui va riferita anche la diminuzione delle rimanenze pari a 1.045 Euro/000, con conseguente rilevazione di un margine positivo per 75 Euro/000.

La riduzione della componente affitti è conseguente alla progressiva cessione del patrimonio immobiliare avvenuta nel corso degli esercizi precedenti e proseguita nel trimestre 2005.

Le consulenze si riferiscono principalmente all'attività svolta da IBI S.p.A.

Costo del personale

(Euro/000)	31.03.2005	31.03.2004	31.12.2004
Salari e stipendi	238	324	1.762
Oneri sociali	80	101	484
Trattamento di fine rapporto	14	15	95
Altri costi	5	5	24
Costo del personale	337	445	2.365

I dipendenti del Gruppo alla data del 31 marzo 2005 sono 18, complessivamente invariati rispetto al 31 dicembre 2004.

La riduzione di detta voce di costo è essenzialmente conseguente alle dimissioni di due dirigenti avvenute a fine 2004.

Altri costi di gestione

Ammontano complessivamente a 1.109 Euro/000 e sono così composti:

(Euro/000)	31.03.2005	31.03.2004	31.12.2004
Per servizi	1.019	1.016	4.912
Per godimento beni di terzi	54	72	224
Oneri diversi di gestione	36	274	1.064
Totale	1.109	1.362	6.200

Il dato 2004 riferito agli oneri diversi di gestione comprendeva l'accantonamento dell'IVA indetraibile per effetto dell'applicazione del pro-rata (248 Euro/000), che – nel primo trimestre 2005 – è stata contabilizzata a diretto incremento delle singole voci di costo.

Dettaglio costi per servizi	31.03.2005	31.03.2004	31.12.2004
Consulenze e spese amministrative	561	657	2.961
Acquisti e gestioni immobiliari	51	54	390
Organi sociali e collegi sindacali	260	189	849
Spese generali di natura amministrativa e societaria	147	116	712
Totale	1.019	1.016	4.912

I costi per godimento beni di terzi rappresentano oneri per locazioni immobiliari e canoni di noleggio.

Variazione delle rimanenze di magazzino

Ammontano a 1.045 Euro/000 e si riferiscono alla cessione degli immobili siti in Roma, rispettivamente in via Costamagna (757 Euro/000) ed in via Nizza (288 Euro/000).

Accantonamenti ed altre svalutazioni

Ammontano a 91 Euro/000 e si riferiscono ad accantonamenti al fondo svalutazione crediti.

Ammortamenti

Gli ammortamenti materiali sono per la maggior parte riferibili all'immobile di Milano, Via Durini 16/18, adibito anche a sede sociale del Gruppo.

Gli ammortamenti immateriali sono così distinti:

(Euro/000)	31.03.2005	31.03.2004	31.12.2004
Ammortam. differenze di consolidamento ed avviamento	245	237	949
Altri immateriali	154	161	631
Totale	399	398	1.580

L'ammortamento delle differenze di consolidamento ha per oggetto prevalentemente l'avviamento riconosciuto al Gruppo IBI al momento del conferimento avvenuto nel 2003. Gli altri ammortamenti immateriali sono riferibili principalmente a oneri aventi natura pluriennale, originati dalle operazioni straordinarie di aumento di capitale a servizio del conferimento di IBI e alle operazioni di razionalizzazione della struttura del Gruppo.

Proventi ed oneri finanziari

Ammontano complessivamente a 646 Euro/000 e si riferiscono a proventi finanziari per 761 Euro/000 e ad oneri finanziari per 115 Euro/000.

Proventi finanziari:

- proventi da attività di trading su titoli per 456 Euro/000
- proventi da imprese collegate per 35 Euro/000
- proventi su crediti verso terzi per 99 Euro/000
- proventi da banche per 69 Euro/000
- proventi su titoli per 102 Euro/000

Oneri finanziari e differenze cambi:

- interessi verso obbligazionisti per 71 Euro/000
- interessi su altri debiti per 42 Euro/000
- oneri su fidejussioni per 1 Euro/000
- differenza passive di cambi per 1 Euro/000

Rettifiche di valore di attività finanziarie

Ammontano a 365 Euro/000 e si riferiscono alla rivalutazione della partecipazione in Reno de Medici S.p.A., iscritta tra le immobilizzazioni finanziarie, valutata secondo il metodo del patrimonio netto, in coerenza ai principi contabili applicati.

Per ulteriori informazioni si rimanda alla voce “Partecipazioni” delle immobilizzazioni finanziarie.

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

Immobilizzazioni finanziarie

Ammontano complessivamente a 35.997 Euro/000 e si riferiscono a:

- Partecipazioni

Le partecipazioni al netto dei fondi ammontano a 31.634 Euro/000 e sono così composte:

(Euro/000)	%	Valore di bilancio	
		31.03.2005	31.12.2004
	partecipazione sul capitale sociale		
<u>Partecipazioni in imprese controllate non consolidate</u>			
Real Estate Asset Management SGR S.p.A.	100	-	1.154
<u>Partecipazioni in imprese collegate</u>			
Reno De Medici S.p.A.	16,64		
- Valore della partecipazione		25.972	25.972
- Fondo Svalutazione		(284)	(649)
- Valore netto Reno De Medici S.p.A.		25.688	25.323
<u>Partecipazioni in altre imprese</u>			
Eurivision Partecipazioni S.p.A.	8,26	2.700	2.700
Utilità S.p.A.	3,30	70	70
Tamburi Investments Partners S.p.A.	1,35	1.064	1.064
REM S.r.l.	4,40	500	500
Banca MB S.p.A.	10,00	1.608	1.608
Confide S.r.l.	20,00	3	3
<u>Consortio Census</u>			
- Valore della partecipazione	8,41	19	19
- Fondo Svalutazione		(19)	(19)
- Valore netto Consortio Census		-	-
<u>Cirio Holding S.p.A.</u>			
- Valore della partecipazione	0,475	2.790	2.790
- Fondo Svalutazione		(2.790)	(2.790)
- Valore netto Cirio Holding S.p.A.		-	-
Totale Partecipazioni		31.634	32.423

La partecipazione in Reno De Medici S.p.A. pari a 25.688 Euro/000 è interamente riferibile alla porzione immobilizzata della partecipazione (relativa al 16,64% del capitale), mentre un ulteriore 6,26% è iscritto nel capitale circolante in quanto disponibile per effettuare operazioni volte a trarre profitto dalla crescita registrata dai relativi corsi azionari (trading).

In applicazione del metodo del patrimonio netto, la partecipazione è iscritta ad un valore come di seguito determinato:

Reno de Medici S.p.A.	€/000
- valore di acquisto	25.972
- rettifiche cumulate al 31.12.04	(649)
- rettifiche del 1° trimestre 2005	365
Totale	25.688

che risulta, comunque, inferiore al valore di mercato (35.853 Euro/000 al 31 marzo 2005)

- Crediti

I crediti iscritti nelle immobilizzazioni finanziarie ammontano complessivamente a 4.363 Euro/000 e comprendono sia il finanziamento concesso ad Eurovision Partecipazioni S.p.A. per 2.542 Euro/0000 (comprensivo degli interessi maturati al 31 marzo 2005) sia il credito residuo verso Norman 95 S.p.A. per 1.821 Euro/000, derivante dalla cessione della partecipazione in Noal Investimenti S.p.A.. L'incasso di tale credito è previsto per il 30 dicembre 2005 ed è garantito da fideiussione bancaria.

Altre Attività

Ammontano a 81.468 Euro/000 e sono così composte:

	31.03.2005	31.12.2004
Partecipazione in Reno De Medici S.p.A.	10.846	9.732
Partecipazione in Enertad S.p.A.	45.064	45.064
Partecipazione in Mirant Italia S.r.l.	4.605	4.155
Finanziamenti a Mirant Italia S.r.l.	3.720	3.660
Partecipazione in Sanpaolo IMI S.p.A.	225	-
Credito verso Euroinvest Uno S.r.l.	3.780	3.780
Deposito presso terzi vincolato	8.150	8.150
Altri crediti, ratei e risconti	5.078	5.851
Totale	81.468	80.392

La partecipazione in Reno de Medici S.p.A., disponibile per operazioni di trading, consisteva, al 31 marzo 2005, in n. 16.887.162 azioni, per un controvalore di 0,642 Euro/azione, inferiore al valore di mercato (0,799 Euro/azione al 31 marzo 2005, per complessivi 13.493 Euro/000).

La partecipazione in Enertad S.p.A., classificata nel circolante in considerazione della possibilità che la stessa sia valorizzata nel breve termine, è valutata al costo (45.064 Euro/000), in quanto inferiore al valore di mercato (52.250 Euro/000 al 31 marzo 2005).

La partecipazione in Mirant Italia S.r.l., pari al 45% del capitale sociale, è iscritta al netto di un fondo svalutazione pari a 360 Euro/000 e si è incrementata nel trimestre di 450 Euro/000 per effetto della conversione, esercitata pro-quota dai soci, dei finanziamenti fruttiferi vantati verso la società in riserva copertura future perdite d'esercizio. Il valore di iscrizione della partecipazione (al netto del fondo svalutazione) è ritenuto in linea con il valore di presumibile realizzo, come anche supportato da trattative in corso.

Il credito verso Mirant è rappresentato da un finanziamento soci concesso per lo sviluppo dell'attività della collegata, comprensivo degli interessi calcolati a condizioni in linea con il mercato.

Il credito verso Euroinvest Uno S.r.l. è relativo alla cessione del credito concesso ad Alzaia Immobiliare S.r.l. (partecipazione ceduta ad Euroinvest Uno S.r.l. nel corso del 2004), da incassare entro il 30 giugno 2005.

Negli "Altri crediti, ratei e risconti" figurano principalmente crediti per imposte a rimborso di Euro milioni 1,7, depositi cauzionali e anticipi per 0,7, crediti correnti verso l'erario per 1,1.

Altre passività

Ammontano a 4.545 Euro/000 e sono così composte:

	31.03.2005	31.12.2004
Soci c/ dividendi	2.001	-
Debiti tributari	223	1.029
Debiti previdenziali	137	281
Retribuzioni differite e compensi da liquidare	236	155
Depositi cauzionali	39	48
Transazione contenzioso	517	517
Altri debiti	1.310	1.305
Ratei e risconti	82	322
Totale	4.545	3.657

La voce accoglie il debito verso i soci relativo alla corresponsione del dividendo di 0,5 Eurocent per azione, deliberato dall'Assemblea in data 11 maggio 2005, che verrà messo in pagamento a partire dal 19 maggio 2005.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

Le componenti più significative della posizione finanziaria netta al 31 marzo 2005, sono le seguenti:

- Disponibilità liquide per 14.264 Euro/000: corrispondono alla giacenza di cassa ed ai saldi contabili al 31 marzo 2005 dei conti correnti attivi delle società consolidate, comprensivo dei relativi interessi maturati nel trimestre.
- Operazioni di pronti contro termine per 16.698 Euro/000.
- Quota a breve del citato leasing relativo all'immobile di Via Durini , Milano, per 766 Euro/000. La relativa quota a medio/lungo (scadenza ultima rata, maggio 2009) è di 4.020 Euro/000.
- Debito residuo relativo al prestito obbligazionario: ammonta a 8.000 Euro/000, di cui 1.600 Euro/000 per rata annuale di rimborso. Il prestito scadrà nel 2010 ed è rimborsabile il primo febbraio di ogni anno in rate costanti da 1.600 Euro/000 ciascuna, matura un interesse variabile pari all'Euribor ad un anno maggiorato di un punto percentuale, rilevato per valuta il primo giorno utile di ciascun anno dal 2000 al 2009. Gli interessi maturati nel trimestre ammontano complessivamente a 71 Euro/000.

Nel corso del trimestre la posizione finanziaria netta ha avuto una variazione positiva di 1,7 Euro/milioni. In particolare, la diminuzione della liquidità di 0,9 Euro/milioni è riconducibile all'ingresso di Real Estate Asset Management SGR S.p.A. nell'area di consolidamento per 1,1 Euro/milioni, all'acquisto di nuove partecipazioni nonché all'erogazione di nuovi finanziamenti a società collegate per 0,7 Euro/milioni, al rimborso di debiti finanziari per 1,8 Euro/milioni, al

finanziamento della gestione e delle variazioni del circolante, positivo per 0,8 Euro/milioni ad altri investimenti per 0,3 Euro/milioni.

OSSERVAZIONI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE NEL PRIMO TRIMESTRE DELL'ANNO 2005

(dati in migliaia, ove non diversamente specificato)

Il trimestre si chiude con un risultato ante imposte negativo per 335 Euro/000, rispetto alla perdita di 1.021 Euro/000 del primo trimestre 2004.

Tale risultato riflette, rispetto a quello del primo trimestre dell'esercizio precedente, una riduzione dei margini derivanti dall'attività immobiliare, in coerenza con le dismissioni effettuate, compensata dall'incremento dei proventi da partecipazioni e titoli (essenzialmente legati ai risultati generati da operazioni di trading) e dei ricavi su mandati di consulenza, nonché dalla rivalutazione della partecipazione immobilizzata in Reno De Medici (derivante dall'applicazione dell'*equity method*). Il miglioramento del risultato è anche conseguente agli interventi di riorganizzazione societaria effettuati nel corso del precedente esercizio, che hanno generato un'apprezzabile riduzione dei costi di struttura.

(Euro/000)	31/03/2005	31/03/2004	variazioni
Dividendi e crediti d'imposta	0	-	-
Proventi (oneri) da partecipazioni e titoli	458	229	229
Altri proventi netti	780	1.058	(278)
Spese generali ed amministrative	(1.446)	(1.807)	361
Ammortamenti e svalutazioni	(678)	(682)	4
RISULTATO OPERATIVO	(886)	(1.202)	316
Proventi (Oneri) finanziari netti	190	19	171
Componenti straordinarie nette e rettifiche di valore di attività finanziarie	361	162	199
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(335)	(1.021)	686
Imposte sul reddito	0	(318)	318
RISULTATO NETTO	(335)	(1.339)	1.004
Quota di terzi	0	48	(48)
Risultato d'esercizio di competenza del gruppo	(335)	(1.387)	1.052

Si ritiene, peraltro, che la natura delle attività svolte renda poco significativi i dati infrannuali, dato che il Gruppo, a seguito della progressiva riduzione del volume di ricavi da affitti, non può

più fare affidamento su flussi di ricavi costanti. I risultati sono, infatti, prevalentemente conseguenti all'esecuzione degli incarichi di consulenza, i cui ricavi sono per la maggior parte costituiti da success fee da incassare alla positiva conclusione dei mandati, ed alla realizzazione delle plusvalenze sul portafoglio partecipazioni, che – in applicazione dei principi contabili vigenti - sono registrate a conto economico al momento della cessione delle partecipazioni stesse.

La tabella seguente illustra le plusvalenze lorde inesprese sulle partecipazioni quotate in portafoglio al 31 marzo 2005:

Partecipazioni quotate (Euro/000)	valore di carico al 31.3.2005	nr. azioni	valore/azione al 31.03.2005	valore/azione al 06.05.2005	valore di mercato al 31.3.2005	valore di mercato al 6.05.2005	plus/(minus) valore al 31.03.2005	plus/(minus) valore al 06.05.2005
<u>Immobilizate</u>								
Reno De Medici S.p.A.	25.688	44.871.797	0,799	0,778	35.853	34.910	10.164	9.222
<u>Non immobilizzate</u>								
Reno De Medici S.p.A.	10.846	16.887.162	0,799	0,778	13.493	13.138	2.647	2.292
Enertad S.p.A.	45.064	16.493.204	3,168	3,118	52.250	51.426	7.186	6.362
San Paolo IMI*	225	18.000	12,081	11,632	217	209	(7)	(15)
Totale	81.823				101.813	99.684	19.990	17.860

* acquistate il 31 marzo 2005

Attività di Investment

Nel corso del primo trimestre, l'attività si è concentrata sulla gestione del portafoglio in essere e sullo *scouting* di nuove opportunità di investimento.

Per quanto riguarda Reno De Medici, la società, a fronte del perdurare della sfavorevole congiuntura del mercato di sbocco, ha conservato una redditività operativa positiva e sostanzialmente in linea rispetto a quella del primo trimestre 2004. Il risultato ante imposte, positivo per 3,5 Euro/milioni (rispetto alla perdita di 0,4 Euro/milioni del primo trimestre 2004), ha beneficiato di proventi non ricorrenti su cessioni di stabilimenti industriali dimessi.

Enertad, nel primo trimestre 2005, ha proseguito nella realizzazione del piano di sviluppo nell'area delle energie rinnovabili (eolico e waste-to-energy) e nella razionalizzazione delle altre aree di business. Alerion, come indicato nel Bilancio chiuso al 31 dicembre 2004, considera tale partecipazione oggetto di possibili strategie di valorizzazione nel breve termine.

Attività di Corporate Finance

Nell'area della consulenza in ambito *corporate finance*, la controllata IBI S.p.A. ha registrato una crescita dell'attività, operando sia su mandati di terzi, sia a supporto delle attività del gruppo in relazione agli investimenti effettuati e sull'analisi di nuove opportunità.

Attività Immobiliari

A seguito delle cessioni perfezionate, le attività immobiliari del gruppo sono sostanzialmente riconducibili all'immobile sociale di Milano, Via Durini 16/18, che è in parte locato a terzi.

La Real Estate Asset Management SGR S.p.A. è in attesa di ottenere le autorizzazioni da parte delle competenti Autorità di Vigilanza per l'esercizio dell'attività di promozione e gestione di fondi di investimento immobiliari. A tal fine, è stata intrapresa un'intensa azione di presentazione e accreditamento presso i principali operatori del mercato immobiliare e finanziario italiani ed esteri.

Fatti di rilievo accaduti dopo il 31 marzo 2005

Non si sono verificati fatti rilevanti nel periodo.

Prevedibile evoluzione della gestione dell'esercizio in corso

Non sono al momento previsti sostanziali cambiamenti nella strategia intrapresa dal gruppo Alerion.

Il portafoglio partecipazioni sarà oggetto di interventi finalizzati alla sua ottimizzazione, che potranno concretizzarsi in nuove acquisizioni, come in cessioni volte a consentire la realizzazione delle plusvalenze ad oggi maturate. In merito, si rammenta che, per caratteristica intrinseca dell'attività di *Investment*, il valore prodotto nella gestione del portafoglio investimenti genera risultati reddituali distribuibili agli azionisti con tempistiche discontinue e non facilmente programmabili.

Nell'area *Corporate Finance*, è prevista la conclusione di mandati da terzi, mantenendo l'impostazione sino ad oggi seguita, volta a utilizzare l'attività di consulenza in maniera sinergica rispetto a quella di *Investment*. In tale area di business, pur avendo presente l'obiettivo di stabilizzarne i flussi, si rimarrà sempre esposti alle fluttuazioni nelle tempistiche di maturazione dei ricavi, caratteristiche di un'attività i cui corrispettivi per le prestazioni rese sono prevalentemente basati su success fee.