

Alerion Industries S.p.A.

Relazione trimestrale
al 31 marzo 2006



INDICE

Composizione organi sociali al 15 maggio 2006

Premessa

Osservazioni sull'andamento della gestione nel primo trimestre 2006

Prospetti contabili consolidati

Note di commento ai prospetti

Composizione Organi Sociali al 15 maggio 2006

Consiglio di amministrazione

Gastone Colleoni	Presidente (*)
Ettore Gotti Tedeschi	Vice Presidente (*)
Giulio Antonello	Consigliere (*)
Fabio Bonati	Consigliere
Franco Bonferroni	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 contiene, conformemente a quanto disposto dalla CONSOB con delibera n° 11971/99 e successive modifiche:

- ✓ 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.
- ✓ I prospetti contabili consolidati relativi a conto economico, situazione patrimoniale e posizione finanziaria netta, al netto delle imposte di periodo.
- ✓ Le note di commento ai sopra indicati prospetti.

Il bilancio consolidato di Alerion, come indicato anche nella nota integrativa, è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS).

Si fa presente che l'adozione dei suddetti principi contabili ha determinato, tra l'altro:

- l'appostazione di componenti positive e negative aventi esclusivo impatto sul patrimonio netto consolidato;
- la contabilizzazione di maggiori oneri (rispetto a quanto ritenuto obbligatorio in base ai pre-vigenti principi contabili nazionali), anche di natura non monetaria, con impatto sul risultato economico.

E' pertanto opinione del Consiglio di Amministrazione che, trattandosi di una holding di partecipazioni, l'indicatore che meglio sintetizza i risultati gestionali di Alerion sia rappresentato dalla variazione del patrimonio netto consolidato di Gruppo nel periodo considerato, da valutare anche tenendo in considerazione il valore di mercato del portafoglio partecipazioni.

OSSERVAZIONI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE NEL PRIMO TRIMESTRE DELL'ANNO 2006

(dati in Euro/milioni, ove non diversamente specificato)

Come già segnalato nelle precedenti relazioni, i risultati infrannuali del Gruppo Alerion sono tipicamente poco rappresentativi, per caratteristica intrinseca del business svolto.

Nel corso del primo trimestre del 2006, infatti, il Gruppo Alerion ha proseguito le attività legate alla valorizzazione e razionalizzazione del proprio portafoglio partecipazioni in essere ed allo *scouting* di nuove opportunità di investimento. Tale attività, avendo per oggetto società in fase di start-up o di turnaround, ha comportato nel primo trimestre del 2006 (così come avvenuto nel corso dell'intero esercizio 2005), anche per effetto dei principi IFRS/IAS, il sostenimento di costi economici immediati, a fronte di utili e plusvalenze da cessione che potranno eventualmente manifestarsi solo in esercizi futuri. Questa situazione (tipica delle holding di partecipazioni) fa sì che, a fronte del rilevante apprezzamento del valore delle sue partecipazioni quotate, con plusvalenze latenti rispetto ai costi di acquisizione, il gruppo abbia contabilizzato, nel periodo, i risultati negativi di nuove iniziative in fase di avvio e di società collegate, oggetto di interventi di ristrutturazione industriale e finanziaria.

L'attività del Gruppo Alerion, nel corso dei primi tre mesi del 2006, si è focalizzata su:

1. attività di consulenza a favore della collegata Reno De Medici S.p.A., legata al rifinanziamento del prestito obbligazionario di residui 145 Euro/mio (favorevolmente concluso il 4 maggio 2006) ed al perfezionamento del progetto di scissione parziale proporzionale di Reno De Medici S.p.A., a beneficio di una società per azioni di nuova costituzione, che assumerà la denominazione di RDM Realty S.p.A., che opererà nel settore immobiliare. I servizi di consulenza prestati a favore della collegata sono remunerati tramite success fee, già parzialmente maturate alla data di approvazione della presente relazione;
2. sviluppo del business legato al settore dell'energia, nell'ambito del quale Alerion Energie Rinnovabili S.r.l., destinata ad assumere il ruolo di sub-holding operativa nel comparto dell'energia da fonti rinnovabili (eoliche e fotovoltaiche), ha dato corso alle attività propedeutiche l'avvio dello sviluppo di un primo progetto eolico di 56 MWe (sui circa 80 MWe previsti) ed ha proseguito nell'attività di *scouting* di nuovi progetti, sia eolici, che fotovoltaici. In tale contesto, si segnala che Alerion Energie Rinnovabili è risultata aggiudicataria del bando di gara promosso dal Ministero delle Autorità Produttive per l'assegnazione di incentivi per la realizzazione di impianti per la produzione di energia elettrica mediante conversione fotovoltaica per complessivi 2 MWe. Tali incentivi ammonteranno a 480 Euro per MWh prodotto annualmente ed avranno durata ventennale.

Di seguito, si commenta in sintesi l'andamento patrimoniale ed economico del Gruppo Alerion facendo riferimento ai prospetti di stato patrimoniale e conto economico riclassificati, di seguito esposti.

CONSOLIDATO ALERION - Stato Patrimoniale riclassificato (Euro/mio)

	31.03.2006		31.12.2005	
Avviamento	3,9	2,6%	3,9	2,6%
Immobile sede sociale	22,4	14,9%	22,4	14,7%
Altri immobilizzi strumentali e immateriali	0,4	0,2%	0,4	0,2%
IMMOBILIZZI STRUMENTALI E IMMATERIALI	26,7	17,8%	26,7	17,6%
Reno de Medici S.p.A.	38,8	25,8%	39,6	26,1%
Enertad S.p.A.	48,2	32,0%	46,8	30,8%
Investimenti per finalità di trading	0,0	0,0%	0,4	0,2%
<i>Investimenti in partecipazioni quotate (a)</i>	<i>87,0</i>	<i>57,9%</i>	<i>86,8</i>	<i>57,1%</i>
Sviluppo del Mediterraneo S.p.A.	6,2	4,1%	6,4	4,2%
Mirant Italia S.r.l. (incl. finanziamenti)	4,2	2,8%	7,6	5,0%
Mediapason S.p.A. (già Eurovision Partecipazioni S.p.A.)	9,0	6,0%	9,0	5,9%
FBC Group Ltd	1,0	0,7%	1,0	0,7%
Altri investimenti	3,2	2,2%	3,0	2,0%
<i>Altri Investimenti (b)</i>	<i>23,6</i>	<i>15,7%</i>	<i>27,0</i>	<i>17,8%</i>
TOTALE INVESTIMENTI (a+b)	110,6	73,6%	113,8	74,9%
ATTIVITA' IMMOBILIARI	1,5	1,0%	1,5	1,0%
Crediti operativi	11,4	7,5%	13,7	9,0%
Debiti operativi	-13,0	(8,6%)	-13,0	(8,5%)
ATTIVITA' OPERATIVE NETTE	-1,6	(1,1%)	0,7	0,5%
Liquidità	25,0	16,6%	21,8	14,3%
Debiti finanziari	-11,8	(7,9%)	-12,5	(8,2%)
INDEBITAMENTO (-) / LIQUIDITA' (+) NETTO	13,2	8,8%	9,3	6,1%
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	150,4	100,0%	152,0	100,0%

CONSOLIDATO ALERION - Conto Economico riclassificato (Euro /mio)

	31.03.2006	31.03.2005
Risultati dell'attività di Investimenti	(0,9)	0,7
Risultati dell'attività Immobiliare	0,2	0,3
Ricavi dell'attività di Consulenza	0,0	0,5
Altri ricavi	0,0	0,0
PROVENTI E RICAVI OPERATIVI	(0,7)	1,5
<i>Costo delle risorse umane (dipendenti e CdA)</i>	<i>(0,8)</i>	<i>(0,8)</i>
<i>Altri costi operativi</i>	<i>(1,1)</i>	<i>(1,1)</i>
Costi operativi	(1,9)	(1,9)
EBITDA	(2,6)	(0,4)
Ammortamenti e svalutazioni	(0,1)	0,0
EBIT	(2,7)	(0,4)
Gestione finanziaria	0,1	0,1
EBT	(2,6)	(0,3)
Imposte	(0,2)	(0,2)
Risultato di competenza di terzi	0,0	0,0
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	(2,8)	(0,5)

Il Patrimonio Netto di Gruppo al 31 marzo 2006 è pari a 150,4 Euro/mio, rispetto ai 152,0 Euro/mio del 31 dicembre 2005. La variazione registrata nel primo trimestre dell'esercizio in corso è attribuibile alla perdita di periodo pari a 2,8 Euro/mio nonché all'effetto delle rettifiche positive di complessivi 1,2 Euro/mio apportate a seguito dell'applicazione del IFRS 2 e degli IAS 32 e 39.

La tabella seguente illustra, per gli **investimenti in attività finanziarie quotate**, le differenze esistenti al 31 marzo 2006 tra il valore di carico ed il valore di mercato, nonché le rettifiche di valore registrate nel periodo, in ottemperanza dei principi IAS/IFRS applicabili:

Partecipazioni (Euro/000)	valore di carico al 31.03.2006	valore di mercato al 31.03.2006	valore di mercato al 12.05.2006	plus/(minus) valore al 31.03.2006	plus/(minus) valore al 12.05.2006	Effetti sul conto economico al 31.03.2006
Reno De Medici S.p.A. ¹	38.833	57.134	50.965	18.301	12.132	(849)
Enertad S.p.A.	48.189	48.189	46.072	-	(2.117)	-
Totale	87.021	105.322	97.037	18.301	10.015	(849)

¹ Valutata secondo il metodo del patrimonio netto

Reno De Medici S.p.A. ha conseguito nel primo trimestre 2006 ricavi consolidati per 85,2 Euro/mio, con una crescita, rispetto ai 74,9 Euro/mio del primo trimestre 2005, legata ad un significativo aumento dei volumi, in parte penalizzata da minori prezzi unitari medi di vendita. La marginalità operativa, con un EBITDA di 7,9 Euro/mio (8,8 Euro/mio nel primo trimestre 2005), riflette inoltre la crescita dei costi energetici. Tuttavia, si segnala che, nel prosieguo dell'esercizio è atteso un miglioramento dei margini operativi (a parità di fattori di costo), tenuto conto dei maggiori ricavi unitari medi applicati agli ordini di vendita acquisiti nel corso dei primi tre mesi del 2006, per consegna nel secondo trimestre.

Il risultato netto di periodo di competenza del gruppo è stato negativo per 3,3 Euro/mio (positivo per 0,8 Euro/mio al 31 marzo 2005). Tale dato risente, oltre che della crescita degli oneri finanziari netti e delle imposte, anche del risultato delle attività operative cessate, negativo per 1 Euro/mio (positivo per 1,7 Euro/mio nel primo trimestre 2005).

L'indebitamento finanziario netto consolidato, a fine marzo 2006, è pari a circa 166,6 Euro/mio (169,3 Euro/mio al 31 dicembre 2005) e comprende 145 Euro/mio relativi al debito residuo (in linea capitale) del prestito obbligazionario regolarmente rimborsato in data 4 maggio 2006. Ai fini del rifinanziamento di tale prestito obbligazionario, in data 6 aprile 2006, il gruppo ha acceso nuovi finanziamenti ipotecari a medio lungo termine per complessivi 100 Euro/mio, di cui 60 Euro/mio a favore di Reno De Medici S.p.A. e 40 Euro/mio a favore della controllata Red.Im S.r.l.

L'intera partecipazione detenuta in Red. Im. rientra tra le attività oggetto del progetto di scissione parziale proporzionale di Reno De Medici, il cui perfezionamento è subordinato all'ammissione a quotazione delle azioni di RDM Realty (la costituenda società beneficiaria). Pertanto, post scissione, l'indebitamento finanziario consolidato di Reno De Medici è destinato a ridursi dei citati 40 Euro/mio di pertinenza Red. Im.

Si rammenta infine che nel corso del mese di marzo 2006, Reno De Medici ha formalizzato a Consob e a Borsa Italiana S.p.A. la domanda per il rilascio, rispettivamente, del nulla osta alla pubblicazione del prospetto informativo di quotazione e del provvedimento di ammissione alla quotazione delle azioni ordinarie RDM Realty.

Enertad ha registrato nel primo trimestre 2006 apprezzabili performance, con ricavi consolidati pari a 86,5 Euro/mio (71,1 Euro/mio nel medesimo periodo dello scorso esercizio) ed un Ebitda di 16 Euro/mio (7,3 Euro/mio nel primo trimestre 2005), pari al 18,5% dei ricavi. Lo sviluppo dell'attività e dei margini è in particolare legato al business della generazione elettrica da fonte eolica, per una potenza installata di complessivi 77 MWe e una produzione nel trimestre di 45.378 MWh (11.848 MWh nel primo trimestre 2005). Il risultato consolidato di periodo al lordo delle imposte è risultato pari a 6,8 Euro/mio (rispetto alla perdita di 0,1 Euro/mio (del primo trimestre 2005), anche grazie al miglioramento della redditività delle altre aree di business acciaio, energia e ambiente e, in parte, servizi idrici. L'indebitamento finanziario netto consolidato ammonta a 242,4 Euro/mio (235,5 Euro/mio al 31 dicembre 2005), di cui 113,1 Euro/mio rappresentati da operazioni di project financing non recourse, e comprende 77,4 Euro/mio relativi al prestito obbligazionario convertibile in scadenza a novembre 2006. La società ha inoltre annunciato la cessione delle aree di business acciaio ed energia e ambiente, per un valore complessivo delle transazioni (*enterprise value*) pari a circa 250 Euro/mio. Il perfezionamento di tali operazioni, previsto entro il primo semestre 2006, consentirà il rafforzamento dell'assetto patrimoniale e finanziario della società e fornirà mezzi finanziari adeguati a fronte del rimborso del suddetto prestito obbligazionario e dei fabbisogni connessi al programma di investimenti in corso.

Per quanto riguarda gli investimenti in società non quotate, si nota che la collegata Mirant Italia S.r.l., avendo perfezionato in data 20 gennaio 2006 la cessione di Mirant Generation San Severo (società interamente controllata da Mirant Italia, titolare di un progetto inerente la realizzazione di una centrale elettrica turbogas) per un corrispettivo di 13,5 Euro/mio, ha impiegato la liquidità

incassata a valere sulle prime tranches di prezzo per rimborsare integralmente il finanziamento soci residuo pari a 3,4 Euro/mio.

Per il trimestre appena trascorso, il risultato economico di Gruppo, pari ad una perdita di 2,8 Euro/mio (a fronte di una perdita di 0,5 Euro/mio del primo trimestre 2005) risente:

- dei risultati delle partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto, in particolare di quelli di Reno De Medici, connessi all'illustrata fase di riassetto industriale e finanziario, e di Sviluppo del Mediterraneo, legati alla fase di start-up;
- del minore contributo dei risultati dell'attività di consulenza, in considerazione di compensi su incarichi svolti nel primo trimestre 2006 ma che – essendo basati su success fee - sono maturati nel secondo trimestre del corrente esercizio;
- del minor peso delle operazioni di trading su titoli, rientranti nell'ambito dell'attività di Investimento.

Si segnala, inoltre, che il risultato della gestione operativa risente di un onere pari a complessivi 0,3 Euro/mio, invariato rispetto al 31 marzo 2005, conseguente all'applicazione del principio IFRS 2, che ha reso necessario accantonare, tra i costi operativi, la quota di competenza del valore di mercato, riferito alla data di assegnazione, dei warrant assegnati al top management (di cui alla delibera del Consiglio di Amministrazione del 13 settembre 2004).

In merito, il Consiglio di Amministrazione, ritiene opportuno segnalare che, al di là degli effetti derivanti dall'applicazione del principio di riferimento sul risultato del periodo, né l'assegnazione, né l'esercizio di detti warrant determineranno un esborso finanziario per la Società.

Fatti di rilievo accaduti dopo il 31 marzo 2006

In considerazione del rilievo strategico che la collegata Reno De Medici ricopre all'interno del portafoglio partecipazioni di Alerion nonché della significativa quota azionaria che Alerion si troverà a detenere in RDM Realty (società beneficiaria della scissione parziale proporzionale della stessa Reno de Medici), Alerion Industries S.p.A. ha assunto alcuni impegni a favore delle banche finanziatrici del Gruppo Reno de Medici, in relazione ai finanziamenti bancari da questo assunti nel mese di aprile u.s.

In data 6 aprile 2006, Reno de Medici ha, infatti, stipulato con un pool di banche un contratto di finanziamento a medio lungo termine per complessivi 60 Euro/mio, mentre la controllata Red.Im. (rientrante tra le attività di RDM Realty) ha stipulato con Banca Intesa S.p.A. un contratto di finanziamento per complessivi 40 Euro/mio, di cui 20 Euro/mio a 5 anni e 20 Euro/mio a 12 mesi. I suddetti finanziamenti sono stati utilizzati dal Gruppo Reno de Medici, unitamente alle risorse liquide già disponibili, per il citato rimborso del prestito obbligazionario avvenuto alla scadenza del 4 maggio 2006.

In relazione ai contratti di finanziamento sopra citati, gli impegni di Alerion riguardano essenzialmente:

- una garanzia relativa al buon esito dell'aumento di capitale in contanti e in opzione di RDM Realty, limitatamente a 20 Euro/mio, integralmente destinati al rimborso della tranche a breve termine del finanziamento Red.Im.; in via collaterale, Alerion ha inoltre procurato una fidejussione bancaria di 20,2 Euro/mio (con esclusivo ricorso su Alerion), a garanzia di detta tranche, nelle more dell'esecuzione dell'aumento di capitale;
- l'acquisizione del controllo di Red.Im., ove, e solo nel caso in cui, l'ammissione a quotazione di RDM Realty non avvenga entro il 31 dicembre 2006;
- la comunicazione dell'eventuale diminuzione della quota di partecipazione di Alerion in Reno de Medici al di sotto del 19%, nei primi tre anni del finanziamento Reno De Medici, evento che potrebbe legittimare il recesso delle banche finanziatrici.

Prevedibile evoluzione della gestione dell'esercizio in corso

Nel corso del corrente esercizio, il Gruppo Alerion proseguirà nelle attività legate allo sviluppo delle società partecipate ed in particolare delle iniziative in fase di start-up. Nell'ambito del business della generazione elettrica da fonti rinnovabili, si darà avvio alle iniziative già in portafoglio, senza trascurare l'individuazione di nuove opportunità di investimento.

A seguito dell'avvio dell'attività di RDM Realty (la cui ammissione a quotazione è prevista entro i prossimi mesi), il business immobiliare vedrà crescere il suo peso nell'ambito degli interessi del Gruppo, in base ad una strategia orientata a cogliere opportunità legate alla riqualificazione urbanistica di aree dismesse ed alla gestione di immobili a servizio di attività terziarie (ad esempio a destinazione logistica, turismo, intrattenimento).

Si prevede che l'Attività di Consulenza si manterrà su livelli annui in linea con quelli dello scorso esercizio, in considerazione degli incarichi già acquisiti e di quelli che potranno essere svolti a supporto dell'Attività di Investimento.

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI DEL
GRUPPO ALERION

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(in Euro/000)	Note	31.03.2006 (a)	31.12.2005 (b)	Variazione (a - b)	31.03.2005
ATTIVITA' NON CORRENTI:					
Attività immateriali					
- Avviamento		3.948	3.948	-	3.948
- Attività immateriali a vita definita		1.631	1.408	223	864
Totale attività immateriali		5.579	5.356	223	4.812
Attività materiali (immobili, impianti e macchinari)		7.768	7.789	(21)	7.833
Investimenti immobiliari		14.910	14.903	7	14.779
Attività finanziarie non correnti					
- Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto	1	45.010	46.061	(1.051)	36.903
- Altre partecipazioni	2	11.595	11.595	-	5.945
- Titoli e crediti finanziari		95	95	-	12.513
Totale attività finanziarie non correnti		56.700	57.751	(1.051)	55.361
Crediti vari e altre attività non correnti		184	291	(107)	1.085
Attività per imposte anticipate	10	709	774	(65)	757
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI		85.850	86.864	(1.014)	84.627
ATTIVITA' CORRENTI:					
Rimanenze di magazzino		1.465	1.465	-	2.449
Crediti commerciali		4.145	4.867	(722)	2.286
Crediti tributari		400	695	(295)	2.393
Crediti vari e altre attività correnti		2.896	2.217	679	1.395
Attività finanziarie correnti					
- Partecipazioni	3	52.391	51.329	1.062	57.080
- Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	4	3.000	8.243	(5.243)	7.500
- Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti		25.011	21.774	3.237	30.962
Attività finanziarie correnti		80.402	81.346	(946)	95.542
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI		89.308	90.590	(1.282)	104.065
Attività non correnti destinate ad essere cedute		-	-	-	-
TOTALE ATTIVITA'		175.158	177.454	(2.296)	188.692
PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DEL GRUPPO	5	150.370	152.022	(1.652)	158.321
PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DI TERZI		-	-	-	-
PASSIVITA' NON CORRENTI:					
Passività finanziarie non correnti	3	8.055	9.849	(1.793)	10.420
TFR ed altri fondi relativi al personale		430	713	(283)	722
Fondo imposte differite	10	6.990	6.295	695	7.518
Fondi per rischi ed oneri futuri		3.289	3.303	(14)	3.705
Debiti vari ed altre passività non correnti		39	38	1	888
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI		18.803	20.198	(1.394)	23.253
PASSIVITA' CORRENTI:					
Passività finanziarie correnti		3.759	2.640	1.118	2.409
Debiti commerciali correnti		1.105	1.164	(59)	1.111
Debiti tributari		150	150	(0)	42
Debiti vari ed altre passività correnti		971	1.280	(309)	3.556
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI		5.985	5.234	750	7.118
Passività direttamente associabili alle attività non correnti destinate ad essere cedute		-	-	-	-
TOTALE PASSIVITA'		24.788	25.432	(644)	30.371
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		175.158	177.454	(2.296)	188.692

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(in Euro/000)	Note	31.03.2006 (a)	31.03.2005 (b)	Variazione (a - b)
Proventi netti su partecipazioni				
- Dividendi e proventi finanziari verso soc. collegate e partecipate		14	55	(41)
- Risultati da realizzo		118	436	(318)
- Risultati di collegate valutate al patrimonio netto		(1.084)	175	(1.259)
- Rettifiche di valore di attività finanziarie		-	-	-
Totale proventi netti su partecipazioni	6	(952)	666	(1.618)
Proventi su attività immobiliare				
- Affitti ed altri ricavi netti		191	244	(53)
- Risultati da realizzo		-	1.120	(1.120)
Totale proventi su attività immobiliare		191	1.364	(1.173)
Ricavi su attività di consulenza		-	479	(479)
Altri ricavi		1	3	(2)
TOTALE PROVENTI E RICAVI OPERATIVI		(760)	2.512	(3.272)
Costi operativi				
- Costi del personale		815	760	55
- Altri costi operativi		963	1.009	(46)
- Accantonamenti per rischi		92	91	1
- Variazione delle rimanenze		-	1.045	(1.045)
Totale costi operativi	7	1.870	2.905	(1.035)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI		(2.630)	(393)	(2.237)
Ammortamenti e svalutazioni				
- Ammortamenti		59	55	4
- Svalutazioni e rettifiche di valore		-	-	-
Totale ammortamenti e svalutazioni	8	59	55	4
RISULTATO OPERATIVO		(2.689)	(448)	(2.241)
Proventi (oneri) finanziari	9	74	135	(61)
RISULTATO ANTE IMPOSTE		(2.615)	(313)	(2.302)
Imposte dell'esercizio				
- Correnti		-	(6)	6
- Differite		(216)	(218)	2
Totale imposte dell'esercizio	10	(216)	(224)	8
RISULTATO NETTO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' DI FUNZIONAMENTO		(2.831)	(537)	(2.294)
Risultato netto derivante dalle attività destinate ad essere cedute		-	-	-
RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO		(2.831)	(537)	(2.294)
Risultato di competenza di Azionisti Terzi		-	-	-
RISULTATO NETTO DI COMPETENZA DEL GRUPPO		(2.831)	(537)	(2.294)
RISULTATO PER AZIONE		(0,0071)	(0,0013)	(0,0057)
RISULTATO PER AZIONE DILUITO		(0,0067)	(0,0013)	(0,0054)

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA

(Euro/mio)	31/03/2006	31/12/2005	variazioni	31/03/2005
<i>Passività finanziarie non correnti</i>				
- Quota debito verso altri finanziatori (immobile Via Durini)	3.255	3.449	(194)	4.020
- Quota prestito obbligazionario	4.800	6.400	(1.600)	6.400
Totale passività finanziarie non correnti	8.055	9.849	(1.794)	10.420
<i>Passività finanziarie correnti</i>				
- Quota debito verso imprese collegate	1.319	-	1.319	-
- Quota debito verso altri finanziatori (immobile Via Durini)	800	791	9	765
- Quota prestito obbligazionario	1.600	1.600	-	1.600
- Interessi su prestito obbligazionario	40	249	(209)	44
Totale passività finanziarie correnti	3.759	2.640	1.119	2.409
Totale indebitamento finanziario lordo	11.814	12.489	(675)	12.829
<i>Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti</i>				
- Disponibilità liquide	(13.011)	(9.774)	(3.237)	(14.263)
- Impieghi a pronti contro termine ed altri titoli	(12.000)	(12.000)	-	(16.699)
Totale cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	(25.011)	(21.774)	(3.237)	(30.962)
Indebitamento (+) / Liquidità (-) netto	(13.197)	(9.285)	(3.912)	(18.133)
<i>Crediti finanziari non correnti</i>	(95)	(95)	-	(12.513)
<i>Crediti finanziari correnti</i>	(3.000)	(8.243)	5.243	(7.500)
Posizione finanziaria netta	(16.292)	(17.623)	1.331	(38.146)

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 contabili applicati

Il bilancio consolidato del Gruppo Alerion al 31 marzo 2006 è stato predisposto conformemente ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS), emanati dall'International Accounting Standard Board (IASB) ed omologati in sede comunitaria.

Per una descrizione dettagliata dei principi contabili adottati dal Gruppo Alerion ai fini della predisposizione dei conti consolidati, si rinvia alle note esplicative del bilancio consolidato al 31 dicembre 2005.

Area di consolidamento

La composizione del Gruppo, e quindi l'area di consolidamento, al 31 marzo 2006 risulta invariata rispetto al 31 dicembre 2005.

Nella seguente tabella si indicano le società del Gruppo Alerion con i relativi criteri di valutazione:

Denominazione	Sede	Capitale sociale (Euro/000)	% di possesso	
			diretto	indiretto
Società controllate consolidate secondo il metodo integrale				
- Alerion Industries S.p.A.	Milano - Via Durini, 16/18	148.042	-	-
- Alerion Real Estate S.p.A.	Milano - Via Durini, 16/18	1.000	100,00	-
- Alerion Energie Rinnovabili S.r.l. * (già Immobiliare Casalbocone S.r.l.)	Milano - Via Durini, 16/18	90	100,00	-
- IBI S.p.A.	Milano - Via Durini, 18	1.000	100,00	-
- IBI Corporate Finance B.V.	Amsterdam - Rivierstaete Building, Amsteldijk 166	45	100,00	-
- Real Estate Asset Management SGR S.p.A.	Roma - Via Santa Teresa, 23/A	1.000	100,00	-
Società collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto				
- Reno De Medici S.p.A.	Milano - Via dei Bossi, 4	148.343	25,99	-
- Sviluppo del Mediterraneo S.p.A.	Roma - Via Santa Teresa, 23/A	15.500	45,16	-
Partecipazioni disponibili per la vendita valutate secondo il metodo del fair value				
Classificate tra le attività non correnti				
- Mediapason S.p.A. (già Eurovision Partecipazioni S.p.A.)	Milano - Via Colico, 36	8.800	17,84	-
- FBC Group Ltd.	Londra - Laystall Street 12-16	5.057	1,70	-
- Utilità Progetti e Sviluppi S.r.l.	Milano, Via Canova, 19	50	3,33	-
- Banca MB S.p.A.	Milano - Corso Europa, 13	18.401	6,79	-
Classificate tra le attività correnti				
- Enertad S.p.A.	Milano - Corso di Porta Nuova, 13/15	94.866	17,03	-
- Mirant Italia S.r.l.	Milano - Via Ugo Bassi, 8/A	11	45,00	-

* La società è stata interamente ceduta alla capogruppo Alerion Industries S.p.A. in data 31 gennaio 2006, ha variato la propria denominazione sociale ed elevato il valore del proprio capitale sociale ad Euro 90.000.

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

1. PARTECIPAZIONI VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

Le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto ammontano, al 31 marzo 2006, a 45.010 Euro/000 e sono rappresentate da:

	31.03.2006		31.12.2005	
	Quota %	Valore	Quota %	Valore
<u>Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto</u>				
- Reno De Medici S.p.A.	25,99	38.833	25,97	39.648
- Sviluppo del Mediterraneo S.p.A.	45,16	6.177	45,16	6.413
Totale		45.010		46.061

- La partecipazione nella collegata Reno De Medici S.p.A., costituita al 31 marzo 2006 da complessive 70.102.855 azioni (70.057.555 azioni al 31 dicembre 2005), include anche la parte di azioni resa disponibile per operazioni di trading che, al 31 marzo 2006, consisteva in n. 25.231.058 azioni.

Le azioni sono costituite in pegno a garanzia di una linea di credito di 19 Euro/milioni, che non è stata utilizzata nel corso dei primi tre mesi del 2006, e che è interamente disponibile alla data di approvazione della presente relazione.

La valutazione della partecipazione secondo il metodo del patrimonio netto, effettuata sulla base dei conti della partecipata rettificati per l'adozione degli IAS/IFRS, ha comportato al 31 marzo 2006 l'iscrizione a conto economico del periodo di una perdita pari a 849 Euro/000, contro un utile di 175 Euro/000 registrato nei primi tre mesi del 2005.

Si segnala che il valore di iscrizione in bilancio della partecipazione in Reno De Medici S.p.A. risulta inferiore ai valori espressi dal mercato al 31 marzo 2006 ed alla data della presente relazione, come meglio evidenziato nella relazione sulla gestione.

- La società Sviluppo del Mediterraneo S.p.A., che si trova nella fase di start-up, intende offrire servizi finanziari per la promozione e lo sviluppo di iniziative economiche insediate o correlate ai territori di interesse. Al 31 marzo 2006 la collegata, non ancora operativa, presentava una perdita d'esercizio principalmente corrispondente ai costi sostenuti per l'impostazione della struttura organizzativa e per la ristrutturazione dell'immobile locato, adibito a sede sociale. La valutazione della partecipazione secondo il metodo del patrimonio netto, effettuata sulla base dei conti della partecipata rettificati per l'adozione degli IAS/IFRS, ha comportato al 31 marzo 2006 l'iscrizione a conto economico di una perdita di competenza pari a 235 Euro/000.

2. ALTRE PARTECIPAZIONI

Le altre partecipazioni ammontano, al 31 marzo 2006, a 11.595 Euro/000 ed includono:

	31.03.2006		31.12.2005	
	Quota %	Valore	Quota %	Valore
<u>Altre partecipazioni</u>				
- Mediapason S.p.A. (già Eurovision Partecipazioni S.p.A.)	17,84	8.984	17,84	8.984
- Utilità Progetti e Sviluppi S.r.l.	3,33	2	3,33	2
- Banca M.B. S.p.A.	6,79	1.608	6,79	1.608
- FBC Group Ltd.	1,70	1.001	1,70	1.001
- Consorzio Census				
- Valore della partecipazione	10,01	19	10,01	19
- Svalutazione accantonata		(19)	-	(19)
Valore netto Consorzio Census		-		-
- Cirio Holding S.p.A.				
- Valore della partecipazione	0,48	2.790	0,48	2.790
- Svalutazione accantonata		(2.790)	-	(2.790)
Valore netto Cirio Holding S.p.A.		-		-
Totale		11.595		11.595

3. PARTECIPAZIONI ISCRITTE TRA LE ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI

Ammontano, al 31 marzo 2006, a 52.391 Euro/000 e sono rappresentate da:

	31.03.2006		31.12.2005	
	Quota %	Valore	Quota %	Valore
<u>Partecipazioni disponibili per la vendita (AFS)</u>				
- Mirant Italia S.r.l.	45,00	4.202	45,00	4.202
- Enertad S.p.A.	17,03	48.189	17,03	46.767
Totale		52.391		50.969
<u>Partecipazioni detenute per la negoziazione (HFT)</u>		-		360
Totale delle partecipazioni correnti		52.391		51.329

- La partecipazione nella collegata Mirant Italia S.r.l., detenuta in un'ottica di realizzazione nel breve termine e quindi destinata alla cessione, è valutata con il metodo del "fair value", identificato nel caso specifico dal presunto valore di realizzo. A seguito del perfezionamento della cessione dell'intera partecipazione detenuta in Mirant Generation San Severo, avvenuta in data 20 gennaio 2006, l'attivo della società, al 31 marzo 2006, è sostanzialmente rappresentato da crediti finanziari in scadenza entro il 2006 ed assistiti da fidejussione bancaria. La liquidità generata dagli incassi delle prime tranches di prezzo è stata utilizzata per rimborsare integralmente i finanziamenti concessi dai soci (3.422 Euro/000 di competenza Alerion, cfr nota 4), mentre l'eccedenza è stata versata pro-quota ai soci, in base ai rapporti di finanziamento fruttifero regolati in base a conti correnti di corrispondenza, con conseguente emersione di un credito finanziario nei confronti di Alerion Industries per 1.319 Euro/000. Mirant Italia, una volta completamente incassati i citati crediti originati dalle cessioni, è destinata ad essere alienata o liquidata.
- La partecipazione in Enertad S.p.A., che ai fini IAS/IFRS non si qualifica come collegata, è classificata come "disponibile per la vendita" ed è valutata con il metodo del "fair value", con imputazione della relativa variazione ad una riserva del patrimonio netto, fino a realizzo dell'eventuale cessione. Con l'applicazione degli IAS 32 e IAS 39, il valore di iscrizione è stato allineato al "fair value" con riferimento alla quotazione di Borsa al 31 marzo 2006 e si è incrementato di 1,4 Euro/mio rispetto al 31 dicembre 2005.

4. CREDITI FINANZIARI ED ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI

Ammontano, al 31 marzo 2006, a 3.000 Euro/000 e sono rappresentati da:

	31.03.2006		31.12.2005	
	Quota %	Valore	Quota %	Valore
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti				
- Finanziamento a Mirant Italia S.r.l.		-		3.422
- Credito vs. Norman 95 S.p.A.		-		1.821
- Deposito vincolato		3.000		3.000
Totale		3.000		8.243

5. PATRIMONIO NETTO

Il “Patrimonio Netto” al 31 marzo 2006 è pari a 150.370 Euro/000 in diminuzione rispetto ai 152.022 Euro/000 del 31 dicembre 2005. La variazione è attribuibile:

- alla perdita di periodo pari a 2.831 Euro/000;
- all’incremento della riserva per utili netti non realizzati, conseguente all’adozione dal 1° gennaio 2005 dei principi IAS 32/39, e corrispondente all’adeguamento ai corsi di borsa al 31 marzo 2006 del valore della partecipazione in Enertad S.p.A. per 879 Euro/000, già al netto delle relative imposte differite per 544 Euro/000;
- all’incremento delle riserve per effetto degli oneri connessi ai warrant assegnati al top management (di cui alla delibera del Consiglio di Amministrazione del 13 settembre 2004) per un importo pari a 300 Euro/000 (in ottemperanza all’IFRS 2).

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

6. PROVENTI NETTI SU PARTECIPAZIONI

Ammontano a (952) Euro/000 a fronte di 666 Euro/000 del 31 marzo 2005 e sono composti da:

- *Dividendi e proventi finanziari verso società collegate e partecipate*

(Euro/000)	31.03.2006	31.03.2005	Variazione
Proventi finanziari da società collegate:			
- da Mirant Italia S.r.l.	14	35	(21)
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	14	35	(21)
Proventi finanziari da società partecipate:			
- da Mediapason S.p.A.	-	20	(20)
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	-	20	(20)
Totale dividendi e proventi finanziari	14	55	(41)

- *Risultati da realizzo*

Ammontano ad 118 Euro/000 a fronte di 436 Euro/000 dell’analogo periodo del 2005 e sono interamente imputabili alla realizzazione di plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni detenute per la negoziazione.

- *Risultati di collegate valutate al patrimonio netto*

Ammontano a (1.084) Euro/000, a fronte di 175 Euro/000 dell'analogo periodo del 2005 e si riferiscono alla quota parte dei risultati realizzati al 31 marzo 2006 rispettivamente dalle collegate Reno De Medici S.p.A., negativo per 849 Euro/000 e Sviluppo del Mediterraneo S.p.A., negativo per 235 Euro/000.

7. COSTI OPERATIVI

- *Costi del personale*

Ammontano a 815 Euro/000 e comprendono gli emolumenti corrisposti agli amministratori del Gruppo.

(Euro/000)	31.03.2006	31.03.2005	Variazione
- Salari e stipendi	222	238	(16)
- Oneri sociali	84	80	4
- Trattamento di fine rapporto	14	14	-
- Altri costi del personale	10	5	5
- Compensi amministratori	280	218	62
- Costo delle operazioni di pagamento basate sulle azioni	205	205	-
Totale costi del personale	815	760	55

La voce include la quota di competenza del periodo del valore di mercato, riferito alla data di assegnazione, delle stock options spettanti ai dipendenti ed agli amministratori, di cui alla delibera del Consiglio di Amministrazione del 13 settembre 2004, così come previsto dall'IFRS 2.

- *Atri costi operativi*

Ammontano a 963 Euro/000 e si fornisce di seguito il dettaglio:

(Euro/000)	31.03.2006	31.03.2005	Variazione
<u>Per servizi:</u>			
- Costi di gestione immobili	45	69	(24)
- Compensi Sindaci	35	36	(1)
- Compensi a consulenti e collaboratori	531	573	(42)
- Costo assegnazione Stock Option a collaboratori	96	96	-
- Spese gestione societaria - formalità societarie - bilanci	57	43	14
- Manutenzione uffici, utenze ed altre spese	75	65	10
- Altre	52	38	14
Totale costi per servizi	891	920	(29)
<u>Per godimento beni di terzi</u>	42	54	(12)
<u>Oneri diversi di gestione:</u>			
- ICI	7	7	-
- Altre imposte indeducibili	-	3	(3)
- Perdite su crediti	-	10	(10)
- Altri oneri	23	15	8
Totale oneri diversi di gestione	30	35	(5)
Totale altri costi operativi	963	1.009	(46)

- *Accantonamenti per rischi*

Si riferiscono a crediti rilevati in capo alla controllata IBI Corporate Finance B.V.

8. AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

Ammontano a 59 Euro/000 e si riferiscono alle immobilizzazioni immateriali per 6 Euro/000, alle immobilizzazioni materiali per 30 Euro/000 ed agli investimenti immobiliari per 23 Euro/000.

9. PROVENTI (ONERI) FINANZIARI

Ammontano 74 Euro/000 e sono composti come segue:

(Euro/000)	31.03.2006	31.03.2005
Proventi finanziari:		
- interessi da banche	59	69
- proventi su titoli	105	102
- proventi finanziari su crediti verso terzi	54	79
	<hr/>	<hr/>
	218	250
Oneri finanziari:		
- oneri bancari a breve termine	(7)	(1)
- interessi verso obbligazionisti	(63)	(71)
- interessi su altri debiti	(39)	(42)
- altri oneri finanziari	(35)	(1)
	<hr/>	<hr/>
	(144)	(115)
Totale proventi ed oneri finanziari	74	135

La voce include anche i profitti e le perdite realizzate su strumenti finanziari derivati nel corso dei primi 3 mesi del 2006. Al 31 marzo 2006 non vi sono operazioni aperte in strumenti finanziari derivati.

Si segnala che i proventi finanziari su finanziamenti concessi a partecipate sono classificati tra i proventi su partecipazioni.

10. IMPOSTE

Ammontano a 216 Euro/000 rispetto a 224 Euro/000 dell'analogo periodo del 2005. Il dettaglio delle attività per imposte anticipate e del fondo imposte differite è indicato nella seguente tabella:

(Euro/000)	Stato patrimoniale consolidato		Conto economico consolidato	
	31.03.2006	31.12.2005	31.03.2006	31.03.2005
Imposte differite				
Attualizzazione Trattamento fine rapporto	(15)	(15)	0	0
Rivalutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.544)	(1.000)	0	0
Leasing finanziario	(2.761)	(2.606)	(155)	(166)
Rivalutazione immobili	(2.670)	(2.674)	4	4
	(6.990)	(6.295)		
Imposte anticipate				
Oneri a deducibilità differita	345	402	(57)	(56)
Perdite disponibili per la compensazione con utili futuri tassabili	226	226	0	0
Altre differenze temporanee deducibili	138	146	(8)	0
	709	774		
Ricavo/(costo) per imposte differite			(216)	(218)

Imposte differite

Le imposte differite sono rilevate su beni immobili condotti in leasing ai sensi dello IAS 17 e su partecipazioni disponibili per la vendita valutate al “fair value” ai sensi dello IAS 32/39.

La differenza rispetto al 2005 pari a 695 Euro/000 è stata recepita, quanto a 544 Euro/000 relativamente ad elementi imputati direttamente a Patrimonio Netto, mentre il residuo di 151 Euro/000 è stato accantonato a conto economico.

Imposte anticipate

Le imposte anticipate sugli oneri a deducibilità differita pari a 345 Euro/000 sono connesse allo storno dei costi accessori agli aumenti di capitale effettuati da Alerion Industries S.p.A. nel 2003 e capitalizzati secondo i previgenti principi contabili, ma non dotati dei criteri di riconoscibilità stabiliti dallo IAS 38 ai fini della capitalizzazione. La variazione è stata interamente recepita a conto economico.

Non sono state stanziare imposte anticipate sulle perdite fiscali riportabili a nuovo.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

La posizione finanziaria netta, data dall'indebitamento finanziario al netto della liquidità e di crediti finanziari, è positiva per 16.292 Euro/000 e diminuisce di 1.331 Euro/000 rispetto al 31 dicembre 2005 a seguito di:

- incassi di crediti finanziari nei confronti di partecipazioni collegate per 3.422 Euro/000, nei confronti di terzi per 1.821 Euro/000;
- rimborsi di debiti finanziari verso terzi per 1.994 Euro/000 e incremento di debiti finanziari verso collegate per 1.319 Euro/000 , come meglio dettagliato nella nota 3;
- incremento di disponibilità liquide per 3.237 Euro/000.