

Alerion Industries S.p.A.

Relazione trimestrale  
al 30 settembre 2005



---

## **INDICE**

---

**Composizione organi sociali al 14 novembre 2005**

**Premessa**

**Osservazioni sull'andamento della gestione nei primi 9 mesi del 2005**

**Prospetti contabili consolidati**

**Note di commento ai prospetti**

---

## Composizione Organi Sociali al 14 novembre 2005

---

### 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.

Come già evidenziato nella Relazione Semestrale al 30 giugno 2005, a partire dal 1° gennaio 2005 il Gruppo Alerion ha adottato i principi contabili internazionali IAS/IFRS, in conformità a quanto disciplinato dal Regolamento emanato dall'Unione Europea n. 1606 del luglio 2002.

La prima situazione economico patrimoniale del Gruppo Alerion conforme con i Principi Contabili Internazionali è stata redatta al 30 giugno 2005, con conseguente ricalcolo dei dati economico patrimoniali posti a confronto per tener conto dei nuovi principi contabili.

I criteri adottati per la redazione della relazione al 30 settembre 2005 sono quelli ad oggi in vigore; si assume che siano gli stessi che verranno adottati per la redazione del bilancio consolidato dell'esercizio al 31 dicembre 2005. Tuttavia tali principi potrebbero non coincidere con quelli in vigore al 31 dicembre 2005, per effetto sia dei nuovi orientamenti della Commissione Europea in merito alla loro omologazione, sia dell'emissione di nuovi principi o interpretazioni da parte degli organismi competenti.

Si ribadisce, inoltre, che con l'adozione dei nuovi principi contabili ed il conseguente cambiamento di metodologia di rappresentazione contabile dell'andamento gestionale consolidato, sono state appostate componenti positive e negative con esclusivo impatto, in alcuni casi, sul patrimonio netto consolidato.

E' pertanto opinione del Consiglio di Amministrazione che, trattandosi di una holding di partecipazioni, l'indicatore che meglio sintetizza i risultati gestionali sia rappresentato dalla variazione del patrimonio netto consolidato di Gruppo nel periodo considerato.

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. Pertanto, le osservazioni sull'andamento della gestione, nonché le note di commento alla presente relazione trimestrale, vengono esposte con riferimento al periodo intercorrente tra l'inizio dell'esercizio in corso e la data di chiusura del trimestre di riferimento.

## OSSERVAZIONI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE NEI PRIMI NOVE MESI DELL'ANNO 2005

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

Come già segnalato nelle precedenti relazioni, si evidenzia che la natura delle attività svolte dal Gruppo Alerion rende poco rappresentativi i risultati infrannuali. I risultati reddituali del Gruppo sono, infatti, significativamente legati alla realizzazione di plusvalenze su cessioni di partecipazioni.

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)

	30.09.2005		31.12.2004	
Avviamento	3,9	2,5%	3,9	2,5%
Immobile sede sociale	22,4	14,3%	22,3	14,3%
Altri immobilizzi strumentali e immateriali	0,4	0,2%	0,3	0,2%
<b>IMMOBILIZZI STRUMENTALI E IMMATERIALI</b>	<b>26,7</b>	<b>17,1%</b>	<b>26,5</b>	<b>17,0%</b>
Reno de Medici S.p.A.	37,9	24,3%	35,6	22,8%
Enertad S.p.A.	52,6	33,6%	45,1	28,9%
Impregilo S.p.A.	0,3	0,2%	0,0	0,0%
<i>Investimenti in partecipazioni quotate (a)</i>	<b>90,8</b>	<b>58,0%</b>	<b>80,7</b>	<b>51,7%</b>
Sviluppo del Mediterraneo S.p.A.	6,9	4,4%	0,0	0,0%
Mirant Italia S.r.l. (incl. finanziamenti)	7,4	4,7%	7,8	5,0%
Eurovision Partecipazioni S.r.l. (incl. finanziamenti)	5,3	3,4%	5,3	3,4%
Altri investimenti	4,0	2,6%	4,0	2,6%
<i>Altri Investimenti (b)</i>	<b>23,6</b>	<b>15,1%</b>	<b>17,1</b>	<b>11,0%</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI (a+b)</b>	<b>114,4</b>	<b>73,1%</b>	<b>97,8</b>	<b>62,6%</b>
<b>ATTIVITA' IMMOBILIARI</b>	<b>1,5</b>	<b>0,9%</b>	<b>3,5</b>	<b>2,2%</b>
Crediti operativi	17,2	11,0%	24,3	15,6%
Debiti operativi	(16,2)	(10,4%)	(14,0)	(9,0%)
<b>ATTIVITA' OPERATIVE NETTE</b>	<b>1,0</b>	<b>0,6%</b>	<b>10,3</b>	<b>6,6%</b>
Liquidità	25,4	16,3%	32,9	21,0%
Debiti finanziari	(12,6)	(8,1%)	(14,9)	(9,5%)
<b>INDEBITAMENTO (-) / LIQUIDITA' (+) NETTO</b>	<b>12,8</b>	<b>8,2%</b>	<b>18,0</b>	<b>11,5%</b>
<b>PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>156,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>156,1</b>	<b>100,0%</b>

**CONSOLIDATO ALERION - Conto Economico riclassificato (Euro /mio)**

	30.09.2005	30.09.2004
Risultati dell'attività di Investimenti	(0,7)	5,7
Risultati dell'attività Immobiliare	1,1	2,8
Risultati dell'attività di Consulenza	2,4	2,4
Altri ricavi	0,0	0,3
<b>TOTALE RICAVI NETTI</b>	<b>2,8</b>	<b>11,2</b>
<i>Costo delle risorse umane (dipendenti e CdA)</i>	<i>(2,3)</i>	<i>(1,9)</i>
<i>Altri costi operativi</i>	<i>(3,6)</i>	<i>(5,8)</i>
Costi operativi	(5,9)	(7,7)
<b>EBITDA</b>	<b>(3,1)</b>	<b>3,5</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(0,2)	(0,2)
<b>EBIT</b>	<b>(3,3)</b>	<b>3,3</b>
Gestione finanziaria	0,3	(0,0)
<b>EBT</b>	<b>(3,0)</b>	<b>3,3</b>
Imposte	(0,8)	(0,9)
Risultato di competenza di terzi	0,0	0,2
<b>RISULTATO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>(3,8)</b>	<b>2,2</b>

Il Patrimonio Netto di Gruppo al 30 settembre 2005 è pari a 156,4 Euro/mio, rispetto ai 159,8 Euro/mio del 30 giugno 2005 ed i 156,1 Euro/mio del 31 dicembre 2004. La variazione registrata nei primi 9 mesi dell'esercizio in corso è attribuibile alle rettifiche apportate a seguito dell'applicazione degli IAS 32 e 39 per 5,2 Euro/mio (di cui 4,9 Euro/mio al 1 gennaio 2005 e 0,3 Euro/mio al 30 settembre 2005), all'incremento della riserva per rettifiche IFRS per un importo pari a 0,9 Euro/mio (pari all'onere appostato a conto economico, corrispondente alla quota di competenza del valore di mercato, riferito alla data di assegnazione, dei warrant assegnati al top management, in ottemperanza all'IFRS 2), alla distribuzione di dividendi pari a 2,0 Euro/mio, nonché alla perdita di periodo di 3,8 Euro/mio, che si confronta con l'utile di 2,2 Euro/mio rilevato al 30 settembre 2004.

Il risultato economico risente, rispetto a quello dei primi nove mesi dell'esercizio precedente, sia dei risultati delle partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto, sia della riduzione dei risultati dell'attività di Investimento (che, con riferimento ai primi nove mesi del 2004, riflettevano le significative plusvalenze realizzate su cessioni di partecipazioni) e dell'attività Immobiliare. Il confronto è, inoltre, influenzato dalla citata contabilizzazione tra i costi operativi, ai sensi del principio IFRS 2, della quota di competenza del valore di mercato, riferito alla data di assegnazione, dei warrant assegnati al top management, per 0,9 Euro/mio al 30 settembre 2005 (0,1 Euro/mio al 30 settembre 2004).

La tabella seguente illustra, per gli **investimenti in attività finanziarie quotate**, le differenze esistenti al 30 settembre 2005 tra valore di carico e valore di mercato, nonché le rettifiche di valore registrate nel periodo, in ottemperanza dei principi IAS/IFRS applicabili:

<b>Partecipazioni</b> (Euro/000)	valore di carico al 30.09.2005	valore di mercato al 30.09.2005	valore di mercato al 10.11.2005	plus/(minus) valore al 30.09.2005	plus/(minus) valore al 10.11.2005	Effetti sul conto economico al 30.09.2005
Reno De Medici S.p.A. <sup>1</sup>	37.941	49.583	47.945	11.642	10.004	( 1.800)
Enertad S.p.A.	52.552	52.552	50.419	-	( 2.133)	-
Impregilo S.p.A.	269	269	232	-	( 37)	34
<b>Totale</b>	<b>90.762</b>	<b>102.404</b>	<b>98.596</b>	<b>11.642</b>	<b>7.834</b>	<b>( 1.766)</b>

<sup>1</sup> Valutata secondo il metodo del patrimonio netto

Nei primi nove mesi dell'esercizio 2005, Reno De Medici ha conseguito ricavi consolidati per 288 Euro/mio, con una contrazione rispetto ai 312 Euro/mio dell'analogo periodo 2004, connessi a minori prezzi unitari di vendita e minori volumi venduti (anche conseguenti a razionalizzazioni produttive avviate nel II° semestre 2004). Nel terzo trimestre 2005, peraltro le quantità vendute sono risultate in linea con quelle realizzate nel corrispondente periodo dell'anno precedente.

Il MOL consolidato al 30 settembre 2005 si attestato su circa 23 Euro/mio, rispetto ai 33 Euro/mio del primi nove mesi del 2004, che peraltro beneficiavano di proventi non ricorrenti per circa 9 Euro/mio. Il miglioramento della redditività operativa realizzato nel corso del 2005 sarebbe peraltro stato ancora più evidente, ove si consideri che il MOL dei primi 9 mesi del 2005 include il contributo negativo di alcune attività operative, per le quali le azioni strategiche adottate dal Gruppo prevedono la chiusura e/o la dismissione, nonché costi operativi non ricorrenti connessi prevalentemente al processo di ristrutturazione in corso, per complessivi 1,5 Euro/mio.

L'indebitamento finanziario netto consolidato, a fine settembre 2005, è pari a 192 Euro/mio rispetto ai 248 Euro/mio del 31 dicembre 2004, con un miglioramento conseguente a dismissioni di attività non strategiche, rientranti in un più articolato programma finalizzato a riequilibrare in via definitiva la struttura finanziaria del Gruppo, anche in vista del rimborso di un prestito obbligazionario di residui 145 Euro/mio, scadente a maggio 2006.

Il Gruppo Enertad, nei primi 9 mesi dell'esercizio 2005, ha registrato ricavi (219 Euro/mio) e MOL (22 Euro/mio) sostanzialmente in linea con il dato riferito allo stesso periodo del 2004, ma con un differente mix nei contributi delle varie aree di business, che hanno visto un ridimensionamento dei risultati nel settore acciaio, a fronte del graduale ma continuo miglioramento dei settori waste to energy ed eolico.

In particolare, il terzo trimestre 2005 vede ricavi in crescita del 5% a 71,3 Euro/mio ed un aumento del MOL del 55% a 7,9 Euro/mio, in virtù dei recuperi di efficienza degli impianti di termovalorizzazione e della messa in linea dei primi campi eolici.

L'indebitamento finanziario netto al 30 settembre 2005 è pari a 229 Euro/mio, con un aumento di 14 Euro/mio rispetto al dato al 30 giugno 2005 principalmente legato agli investimenti realizzati nel business eolico.

Si segnala che, nel corso del trimestre, sono state vendute nr. 333.284 azioni Enertad, con realizzo di una plusvalenza lorda pari a 255 Euro/000 e conseguente liberazione a conto economico della relativa riserva di "fair value" per 121 Euro/000.

Per quanto riguarda le partecipazioni non quotate, si segnala la partecipazione di Alerion Industries S.p.A., nel giugno scorso, alla costituzione della società “Sviluppo del Mediterraneo S.p.A.” con un apporto di capitale pari a 7.000 Euro/000, corrispondente al 45,16% del capitale sociale. La società, finalizzata a fornire servizi finanziari per la promozione e lo sviluppo di iniziative economiche insediate o correlate ai territori di interesse, sta ponendo in essere le attività pedepedeutiche all’inizio dell’operatività.

#### Fatti di rilievo accaduti dopo il 30 settembre 2005

In data 31 ottobre 2005, l’investimento effettuato in REM S.r.l. di 0,5 Euro/mio è stato liquidato con realizzo di una plusvalenza lorda di circa 0,1 Euro/mio.

In data 7 novembre 2005, il deposito vincolato di originari 8,1 Euro/mio (che assiste gli impegni di una società, in passato controllata da Alerion Industries, in relazione alla cessione di una sua partecipazione) è stato ridotto a 3,0 Euro/mio, con contestuale incremento delle disponibilità finanziarie per 5,1 Euro/mio.

In relazione al giudizio con cui il Fallimento Unifly Express S.p.A., nei primi anni ’90, ha convenuto in giudizio la Pacchetti S.p.A., oggi Alerion Industries S.p.A, unitamente ad Air System S.r.l. ed Air Trading S.p.A. (per la cui puntuale descrizione si rinvia a quanto riportato nel fascicolo della relazione semestrale 2005) il Giudice Onorario Aggregato (G.O.A), ha respinto tutte le domande del Fallimento Unifly Express, in quanto ritenute infondate per carenza dei presupposti soggettivo ed oggettivo, condannando il Fallimento medesimo alle spese di lite. Sono in corso, anche con l’ausilio dei legali che hanno assistito la Società, valutazioni in relazione ad eventuali adeguamenti del relativo fondo.

#### Prevedibile evoluzione della gestione dell’esercizio in corso

Nell’ambito dell’Attività di Investimento, il management è attivamente impegnato nella ricerca e selezione di nuove opportunità, con l’obiettivo di accrescere e diversificare il portafoglio partecipazioni. Verranno parallelamente perseguiti interventi di ottimizzazione, che potranno tra l’altro concretizzarsi in cessioni volte a consentire la realizzazione delle plusvalenze ad oggi maturate. Si rammenta che, per caratteristica intrinseca dell’attività di Investimento, mentre i risultati economici consolidati sono direttamente influenzati dall’andamento della gestione delle partecipate consolidate con il metodo del patrimonio netto, il valore complessivamente prodotto dalla gestione del portafoglio investimenti genererà risultati reddituali distribuibili agli azionisti con tempistiche discontinue e non facilmente programmabili.

Per quanto riguarda i risultati relativi all’attività di Consulenza, è in corso l’acquisizione di nuovi mandati; peraltro il Gruppo può in taluni casi essere esposto alle fluttuazioni nelle tempistiche di maturazione dei ricavi, nel caso in cui i corrispettivi per le prestazioni rese siano prevalentemente basati su success fee.

Il business Immobiliare continua ad essere considerato un’attività strategica nell’ambito degli interessi del Gruppo, che, al momento, è comunque focalizzato sull’avvio della controllata REAM Sgr, dalla quale è ragionevole attendersi i primi apprezzabili ritorni economici nel corso del prossimo esercizio.



**PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI DEL**  
**GRUPPO ALERION INDUSTRIES**

## STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

( in Euro/000)	Note	30.09.2005 (a)	31.12.2004 (b)	Variazione (a - b)	30.06.2005
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI:</b>					
<b>Attività immateriali</b>					
- Avviamento		3.948	3.948	-	3.948
- Attività immateriali a vita definita		902	861	41	879
<b>Totale attività immateriali</b>		<b>4.850</b>	<b>4.809</b>	<b>41</b>	<b>4.827</b>
<b>Attività materiali (immobili, impianti e macchinari)</b>		<b>7.817</b>	<b>7.794</b>	<b>23</b>	<b>7.839</b>
<b>Investimenti immobiliari</b>		<b>14.901</b>	<b>14.701</b>	<b>200</b>	<b>14.834</b>
<b>Attività finanziarie non correnti</b>					
- Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto		44.813	35.634	9.179	45.281
- Altre partecipazioni		5.874	5.945	( 71 )	5.874
- Titoli e crediti finanziari		10.828	12.493	( 1.665 )	10.762
<b>Totale attività finanziarie non correnti</b>	1	<b>61.515</b>	<b>54.072</b>	<b>7.443</b>	<b>61.917</b>
<b>Crediti vari e altre attività non correnti</b>		<b>1.082</b>	<b>1.183</b>	<b>( 101 )</b>	<b>1.086</b>
<b>Attività per imposte anticipate</b>	2	<b>643</b>	<b>814</b>	<b>( 171 )</b>	<b>701</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>90.808</b>	<b>83.373</b>	<b>7.435</b>	<b>91.204</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI:</b>					
<b>Rimanenze di magazzino</b>		<b>1.465</b>	<b>3.494</b>	<b>( 2.029 )</b>	<b>1.858</b>
<b>Crediti commerciali</b>		<b>3.498</b>	<b>4.226</b>	<b>( 728 )</b>	<b>3.738</b>
<b>Crediti tributari</b>		<b>658</b>	<b>2.908</b>	<b>( 2.250 )</b>	<b>685</b>
<b>Crediti vari e altre attività correnti</b>		<b>1.350</b>	<b>1.513</b>	<b>( 163 )</b>	<b>1.411</b>
<b>Attività finanziarie correnti</b>					
- Partecipazioni		57.450	49.219	8.231	60.768
- Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti		4.609	7.440	( 2.831 )	9.398
- Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti		25.426	32.867	( 7.441 )	19.970
<b>Attività finanziarie correnti</b>	3	<b>87.485</b>	<b>89.526</b>	<b>( 2.041 )</b>	<b>90.136</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>		<b>94.456</b>	<b>101.667</b>	<b>( 7.211 )</b>	<b>97.828</b>
<b>Attività non correnti destinate ad essere cedute</b>		-	-	-	-
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>185.264</b>	<b>185.040</b>	<b>224</b>	<b>189.032</b>
<b>PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DEL GRUPPO</b>	4	<b>156.439</b>	<b>156.121</b>	<b>318</b>	<b>159.765</b>
<b>PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DI TERZI</b>		-	-	-	-
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI:</b>					
<b>Passività finanziarie non correnti</b>					
TFR ed altri fondi relativi al personale		700	791	( 91 )	683
Fondo imposte differite	5	8.364	4.607	3.757	8.615
Fondi per rischi ed oneri futuri		3.668	3.816	( 148 )	3.692
Debiti vari ed altre passività non correnti		888	889	( 1 )	888
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>23.669</b>	<b>22.307</b>	<b>1.362</b>	<b>24.116</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI:</b>					
<b>Passività finanziarie correnti</b>					
Debiti commerciali correnti		1.059	1.519	( 460 )	1.052
Debiti tributari		97	36	61	97
Debiti vari ed altre passività correnti		1.437	2.404	( 967 )	1.516
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>		<b>5.156</b>	<b>6.612</b>	<b>( 1.456 )</b>	<b>5.151</b>
<b>Passività direttamente associabili alle attività non correnti destinate ad essere cedute</b>		-	-	-	-
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>28.825</b>	<b>28.919</b>	<b>( 94 )</b>	<b>29.267</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>		<b>185.264</b>	<b>185.040</b>	<b>224</b>	<b>189.032</b>

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO (9 mesi)

( in Euro/000)	Note	30.09.2005 (a)	30.09.2004 (b)	Variazione (a - b)
<b>Proventi netti su partecipazioni</b>				
- Dividendi e proventi finanziari verso soc. collegate e partecipate		208	727	( 519 )
- Risultati da realizzo		986	5.277	( 4.291 )
- Risultati di collegate valutate al patrimonio netto		( 1.928 )	( 257 )	( 1.671 )
- Rettifiche di valore di attività finanziarie		34	( 8 )	42
<b>Totale proventi netti su partecipazioni</b>	6	<b>( 700 )</b>	<b>5.739</b>	<b>( 6.439 )</b>
<b>Proventi su attività immobiliare</b>				
- Affitti ed altri ricavi netti		650	1.969	( 1.319 )
- Risultati da realizzo		2.440	33.256	( 30.816 )
<b>Totale proventi su attività immobiliare</b>	7	<b>3.090</b>	<b>35.225</b>	<b>( 32.135 )</b>
<b>Ricavi su attività di consulenza</b>	8	<b>2.443</b>	<b>2.402</b>	<b>41</b>
<b>Altri ricavi</b>		<b>12</b>	<b>266</b>	<b>( 254 )</b>
<b>TOTALE PROVENTI E RICAVI OPERATIVI</b>		<b>4.845</b>	<b>43.632</b>	<b>( 38.787 )</b>
<b>Costi operativi</b>				
- Costi del personale		2.338	1.886	452
- Altri costi operativi		3.326	4.414	( 1.088 )
- Accantonamenti per rischi		276	1.418	( 1.142 )
- Variazione delle rimanenze		2.029	32.398	( 30.369 )
<b>Totale costi operativi</b>	9	<b>7.969</b>	<b>40.116</b>	<b>( 32.147 )</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI (EBITDA)</b>		<b>( 3.124 )</b>	<b>3.516</b>	<b>( 6.640 )</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>				
- Ammortamenti		182	185	( 3 )
- Svalutazioni e rettifiche di valore		-	-	-
<b>Totale ammortamenti e svalutazioni</b>	10	<b>182</b>	<b>185</b>	<b>( 3 )</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>		<b>( 3.306 )</b>	<b>3.331</b>	<b>( 6.637 )</b>
<b>Proventi (oneri) finanziari</b>	11	<b>322</b>	<b>( 46 )</b>	<b>368</b>
<b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>		<b>( 2.984 )</b>	<b>3.285</b>	<b>( 6.269 )</b>
<b>Imposte dell'esercizio</b>				
- Correnti		( 80 )	( 292 )	212
- Differite		( 715 )	( 667 )	( 48 )
<b>Totale imposte dell'esercizio</b>	12	<b>( 795 )</b>	<b>( 959 )</b>	<b>164</b>
<b>RISULTATO NETTO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' DI FUNZIONAMENTO</b>		<b>( 3.779 )</b>	<b>2.326</b>	<b>( 6.105 )</b>
<b>Risultato netto derivante dalle attività destinate ad essere cedute</b>		-	-	-
<b>RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO</b>		<b>( 3.779 )</b>	<b>2.326</b>	<b>( 6.105 )</b>
<b>Risultato di competenza di Azionisti Terzi</b>		-	161	( 161 )
<b>RISULTATO NETTO DI COMPETENZA DEL GRUPPO</b>		<b>( 3.779 )</b>	<b>2.165</b>	<b>( 5.944 )</b>
<b>RISULTATO PER AZIONE</b>		<b>( 0,0094 )</b>	<b>0,0054</b>	<b>( 0,0149 )</b>
<b>RISULTATO PER AZIONE DILUITO</b>		<b>( 0,0090 )</b>	<b>0,0051</b>	<b>( 0,0141 )</b>

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO (III Trimestre)

( in Euro/000)	III trim. 2005 (a)	III trim. 2004 (b)	Variazione (a-b)
<b>Proventi netti su partecipazioni</b>			
- Dividendi e proventi finanziari verso soc. collegate e partecipate	36	68	( 33 )
- Risultati da realizzo	446	736	( 290 )
- Risultati di collegate valutate al patrimonio netto	( 1.796 )	94	( 1.890 )
- Rettifiche di valore di attività finanziarie	97	( 0 )	97
<b>Totale proventi netti su partecipazioni</b>	<b>( 1.217 )</b>	<b>898</b>	<b>( 2.115 )</b>
<b>Proventi su attività immobiliare</b>			
- Affitti ed altri ricavi netti	170	297	( 126 )
- Risultati da realizzo	610	-	610
<b>Totale proventi su attività immobiliare</b>	<b>780</b>	<b>297</b>	<b>484</b>
<b>Ricavi su attività di consulenza</b>	<b>147</b>	<b>1.883</b>	<b>( 1.735 )</b>
<b>Altri ricavi</b>	<b>1</b>	<b>8</b>	<b>( 6 )</b>
<b>TOTALE PROVENTI E RICAVI OPERATIVI</b>	<b>( 289 )</b>	<b>3.085</b>	<b>( 3.373 )</b>
<b>Costi operativi</b>			
- Costi del personale	733	657	76
- Altri costi operativi	1.060	1.349	( 288 )
- Accantonamenti per rischi	93	829	( 735 )
- Variazione delle rimanenze	393	152	241
<b>Totale costi operativi</b>	<b>2.279</b>	<b>2.986</b>	<b>( 707 )</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI (EBITDA)</b>	<b>( 2.568 )</b>	<b>99</b>	<b>( 2.666 )</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>			
- Ammortamenti	65	60	5
- Svalutazioni e rettifiche di valore	-	-	-
<b>Totale ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>65</b>	<b>60</b>	<b>5</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>	<b>( 2.633 )</b>	<b>39</b>	<b>( 2.671 )</b>
<b>Proventi (oneri) finanziari</b>	<b>101</b>	<b>87</b>	<b>14</b>
<b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>	<b>( 2.532 )</b>	<b>126</b>	<b>( 2.657 )</b>
<b>Imposte dell'esercizio</b>			
- Correnti	-	( 20 )	20
- Differite	( 302 )	( 226 )	( 77 )
<b>Totale imposte dell'esercizio</b>	<b>( 302 )</b>	<b>( 246 )</b>	<b>( 57 )</b>
<b>RISULTATO NETTO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' DI FUNZIONAMENTO</b>	<b>( 2.834 )</b>	<b>( 120 )</b>	<b>( 2.714 )</b>
<b>Risultato netto derivante dalle attività destinate ad essere cedute</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>( 2.834 )</b>	<b>( 120 )</b>	<b>( 2.714 )</b>
<b>Risultato di competenza di Azionisti Terzi</b>	<b>-</b>	<b>( 4 )</b>	<b>4</b>
<b>RISULTATO NETTO DI COMPETENZA DEL GRUPPO</b>	<b>( 2.834 )</b>	<b>( 116 )</b>	<b>( 2.718 )</b>

## POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA

(Euro/000)	30/09/2005	31/12/2004	variazioni	30/06/2005
<b><i>Passività finanziarie non correnti</i></b>				
- Quota debito verso altri finanziatori (immobile Via Durini)	3.649	4.204	(555)	3.838
- Quota prestito obbligazionario	6.400	8.000	(1.600)	6.400
<b>Totale passività finanziarie non correnti</b>	<b>10.049</b>	<b>12.204</b>	<b>(2.155)</b>	<b>10.238</b>
<b><i>Passività finanziarie correnti</i></b>				
- Quota debito verso altri finanziatori (immobile Via Durini)	783	759	24	774
- Quota prestito obbligazionario	1.600	1.600	-	1.600
- Interessi su prestito obbligazionario	180	294	(114)	112
<b>Totale passività finanziarie correnti</b>	<b>2.563</b>	<b>2.653</b>	<b>(90)</b>	<b>2.486</b>
<b>Totale indebitamento finanziario lordo</b>	<b>12.612</b>	<b>14.857</b>	<b>(2.245)</b>	<b>12.724</b>
<b><i>Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti</i></b>				
- Disponibilità liquide	(17.574)	(32.867)	15.293	(12.770)
- Impieghi a pronti contro termine ed altri titoli	(7.852)	-	(7.852)	(7.200)
<b>Totale cassa e altre disponibilità liquide equivalenti</b>	<b>(25.426)</b>	<b>(32.867)</b>	<b>7.441</b>	<b>(19.970)</b>
<b>Indebitamento (+) / Liquidità (-) netto</b>	<b>(12.814)</b>	<b>(18.010)</b>	<b>5.196</b>	<b>(7.246)</b>
<b><i>Crediti finanziari non correnti</i></b>	<b>(10.828)</b>	<b>(12.493)</b>	<b>1.665</b>	<b>(10.762)</b>
<b><i>Crediti finanziari correnti</i></b>	<b>(4.609)</b>	<b>(7.440)</b>	<b>2.831</b>	<b>(9.398)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(28.251)</b>	<b>(37.943)</b>	<b>9.692</b>	<b>(27.406)</b>

## **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**

I principi ed i criteri adottati per la redazione della Relazione trimestrale sono gli stessi che verranno adottati nella predisposizione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2005, in quanto compatibili. In particolare i dati comparativi per il corrispondente periodo del 2004 sono stati riesposti e rideterminati a seguito dell'adozione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS emessi dall'International Accounting Standards Board e omologati dalla Commissione Europea secondo i nuovi principi contabili.

Il Gruppo Alerion si è avvalso della facoltà di esporre i dati e le informazioni relativi agli strumenti finanziari rientranti nell'ambito di applicazione dei principi IAS 32 e 39, a partire dalla situazione patrimoniale consolidata al 1° gennaio 2005. Pertanto, i dati e le informazioni comparativi relativi agli strumenti finanziari esposti nelle situazioni patrimoniali consolidate al 30 settembre 2004 sono stati redatti in conformità ai principi contabili italiani.

### **Area di consolidamento**

La composizione del Gruppo, e quindi l'area di consolidamento, al 30 settembre 2005 risulta invariata rispetto al 31 dicembre 2004. Si ricorda, infatti, che a seguito dell'adozione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS la società controllata Real Estate Asset Management SGR S.p.A., costituita il 23 novembre 2004, è stata consolidata integralmente nel comparativo al 31 dicembre 2004, redatto secondo i principi IAS/IFRS.

Si precisa, inoltre, che lo stato patrimoniale consolidato al 30 settembre 2004 non includeva le società controllate Immobiliare Baccio Baldini S.r.l. e FIMI Real Estate S.r.l., rispettivamente cedute in data 22 giugno 2004 e 30 giugno 2004. I dati di conto economico delle suddette società sono stati, invece, consolidati sino alla data della loro cessione.

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	% di possesso indiretto	Impresa diretta detentrici della partecipazione indiretta
<b>Società controllate consolidate secondo il metodo integrale</b>					
- 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	-	
- Immobiliare Casalnoccone S.r.l.	Milano - Via Durini, 16/18	11	-	100,00	Alerion Real Estate S.p.A.
- 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	-	
<b>Società collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto</b>					
- Reno De Medici S.p.A.	Milano - Via dei Bossi, 4	148.343	24,28	-	
- Sviluppo del Mediterraneo S.p.A.	Roma - Via Santa Teresa, 23/A	15.500	45,16	-	
<b>Partecipazioni disponibili per la vendita valutate secondo il metodo del fair value</b>					
<b>Classificate tra le attività non correnti</b>					
- Eurovision Partecipazioni S.p.A.	Milano - Via Colico, 36	5.450	8,26	-	
- Utilità Progetti e Sviluppi S.r.l.	Milano, Via Canova, 19	50	3,33	-	
- Tamburi Investments Partners S.p.A.	Milano - Via Pontaccio, 10	30.874	1,35	-	
- REM S.r.l.	Treviso - Via San Parisio, 16	11.457	4,40	-	
- Banca MB S.p.A.	Milano - Corso Europa, 13	10.000	6,79	-	
<b>Classificate tra le attività correnti</b>					
- 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	-	

## STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

### 1. ATTIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI

Le attività finanziarie non correnti ammontano, al 30 settembre 2005, a 61.515 Euro/000 e sono rappresentate da:

	30.09.2005		31.12.2004	
	Quota %	Valore	Quota %	Valore
<b><u>Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto</u></b>				
- Reno De Medici S.p.A.	24,28	37.941	22,57	35.634
- Sviluppo del Mediterraneo S.p.A.	45,16	6.872	-	-
<b>Totale</b>		<b>44.813</b>		<b>35.634</b>
<b><u>Altre partecipazioni</u></b>				
- Eurovision Partecipazioni S.p.A.	8,26	2.700	8,26	2.700
- Utilità S.p.A.	-	-	3,33	70
- Utilità Progetti e Sviluppi S.r.l.	3,33	2	-	-
- Tamburi Investments Partners S.p.A.	1,35	1.064	1,35	1.064
- REM S.r.l.	4,40	500	4,40	500
- Banca M.B. S.p.A.	6,79	1.608	10,00	1.608
- Confide S.r.l.	-	-	20,00	3
- 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	0,475	2.790	0,475	2.790
- Svalutazione accantonata		( 2.790 )		( 2.790 )
Valore netto Cirio Holding S.p.A.		-		-
<b>Totale</b>		<b>5.874</b>		<b>5.945</b>
<b><u>Titoli e crediti finanziari</u></b>				
- Eurovision Partecipazioni S.p.A.		2.583		2.522
- Norman 95 S.p.A.*		-		1.821
- Utilità Progetti e Sviluppi S.r.l.		95		-
- Deposito vincolato		8.150		8.150
<b>Totale</b>		<b>10.828</b>		<b>12.493</b>
<b>Totale attività finanziarie non correnti</b>		<b>61.515</b>		<b>54.072</b>

\* riclassificato tra le attività finanziarie correnti



## Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto

- La partecipazione nella collegata Reno De Medici S.p.A., costituita al 30 settembre 2005 da complessive 65.499.058 azioni, include anche la parte di azioni resa disponibile per operazioni di trading che, al 30 settembre 2005, consisteva in n. 20.627.261 azioni. Nel corso dei primi nove mesi del 2005 sono state acquistate n. 8.501.472 azioni e vendute n. 3.857.327 azioni, con conseguente realizzo di un risultato netto pari a 715 Euro/000.

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 nove mesi del 2005, ed è pertanto 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 30 settembre 2005 l'iscrizione a conto economico del periodo di una perdita pari a 1.800 Euro/000 contro una perdita di 257 Euro/000 registrata nei primi nove mesi del 2004.

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 30 settembre 2005 ed alla data della presente relazione, come meglio evidenziato nella relazione sulla gestione.

- Nel corso del mese di giugno Alerion Industries S.p.A. ha partecipato alla costituzione della società Sviluppo del Mediterraneo S.p.A. con un apporto di capitale pari a 7.000 Euro/000, corrispondente al 45,16% del capitale sociale. Al 30 settembre 2005 la collegata aveva posto in essere alcune attività propedeutiche all'avvio dell'operatività e l'importo iscritto in bilancio corrisponde alla porzione di patrimonio netto di competenza. Si tratta di una iniziativa in fase di start-up, finalizzata a fornire servizi finanziari per la promozione e lo sviluppo di iniziative economiche insediate o correlate ai territori di interesse.

## Altre partecipazioni

Le altre partecipazioni disponibili per la vendita, normalmente valutate al "fair value", in assenza di un mercato di riferimento e nell'impossibilità di reperire i piani di sviluppo delle attività sottostanti necessari ad una valutazione con il metodo del "discounted cash flow", sono mantenute al costo, eventualmente rettificato in caso di perdita di valore.

## **2. ATTIVITA' PER IMPOSTE ANTICIPATE**

Ammontano a 643 Euro/000 al 30 settembre 2005, con una riduzione di 171 Euro/000 rispetto al 31 dicembre 2004. Il dettaglio delle attività per imposte anticipate è indicato nella seguente tabella:

( Euro/000)	Stato patrimoniale consolidato		
	30.09.2005 (a)	31.12.2004 (b)	Variazione (a - b)
<u>Attività per imposte anticipate</u>			
- storno costi di impianto e di ampliamento	431	589	(158)
- storno altri oneri pluriennali capitalizzati	26	39	(13)
- altre differenze temporanee	186	186	-
<b>Totale attività per imposte anticipate</b>	<b>643</b>	<b>814</b>	<b>(171)</b>

Le imposte anticipate sono rilevate essenzialmente a seguito dello storno dei costi accessori agli aumenti di capitale effettuati da Alerion Industries S.p.A. nel 2003 e capitalizzati secondo i prevalenti 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 stanziaste imposte anticipate sulle perdite fiscali riportabili a nuovo.

### 3. ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI

Le attività finanziarie correnti ammontano al 30 settembre 2005 a 87.485 Euro/000 e sono rappresentate da:

	30.09.2005		31.12.2004	
	Quota %	Valore	Quota %	Valore
<u>Partecipazioni</u>				
- Partecipazioni in società collegate				
- Mirant Italia S.r.l.	45,00	4.629	45,00	4.155
- Altre partecipazioni				
- Enertad S.p.A.	17,03	52.552	17,39	45.064
- Impregilo S.p.A.	0,11	269	-	-
<b>Totale</b>		<b>57.450</b>		<b>49.219</b>
<u>Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti</u>				
- Finanziamento a Mirant Italia S.r.l.		2.788		3.660
- Credito vs. Norman 95 S.p.A. *		1.821		-
- Credito vs. Euroinvest Uno S.r.l.		-		3.780
<b>Totale</b>		<b>4.609</b>		<b>7.440</b>
<u>Cassa ed altre attività liquide equivalenti</u>		<b>25.426</b>		<b>32.867</b>
<b>Totale attività finanziarie correnti</b>		<b>87.485</b>		<b>89.526</b>

\* Tale credito, alla data del 31.12.2004, è stato classificato tra le attività finanziarie non correnti.

- La partecipazione in 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. In data 31 agosto 2005, è stata infatti formalizzata la sottoscrizione del contratto preliminare condizionato per la cessione di Mirant Generation San Severo, interamente controllata da Mirant Italia, per un corrispettivo di 13.500 Euro/000. Il contratto è subordinato all'eventuale rigetto da parte del Consiglio di Stato del ricorso in appello avanzato dalla Provincia di Foggia contro una precedente sentenza del TAR Puglia che aveva respinto l'istanza, avanzata dalla medesima Provincia di Foggia e dal WWF, di annullamento delle autorizzazioni concesse dal Ministero delle Attività Produttive a Mirant Italia in relazione ad un progetto per la realizzazione di una centrale elettrica. La controllata rappresenta, insieme ad un credito finanziario garantito da fidejussione bancaria in scadenza nel 2006, l'unico attivo patrimoniale di Mirant Italia. A seguito del completamento di detta cessione, Mirant Italia è destinata ad essere alienata o liquidata.
- Enertad S.p.A.: la partecipazione, 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. In conseguenza dell'adozione da parte del Gruppo Alerion dei principi IAS 32/39 con decorrenza 1° gennaio 2005, il valore di iscrizione della partecipazione è stato, in primo luogo allineato al "*fair value*" con riferimento alla quotazione di Borsa al 1° gennaio 2005, con un incremento del valore della partecipazione di 7,9 Euro/000. Al 30 settembre 2005, tale incremento si è ridotto a 7,5 Euro/000, a seguito sia di un apprezzamento del titolo in borsa (700 Euro/000), sia di una parziale dismissione del pacchetto azionario (1.107 Euro/000). Infatti, nel corso del trimestre, sono state vendute nr. 333.284 azioni con realizzo di una plusvalenza lorda pari a 255 Euro/000 e conseguente liberazione della suddetta riserva di "*fair value*" per 121 Euro/000.
- Impregilo S.p.A.: a fine giugno 2005 è stata acquistata una partecipazione pari allo 0,11%, destinata ad attività di trading e pertanto valutata secondo il criterio del "*fair value*" al valore di borsa del 30 settembre 2005, di 3,368 Euro/azione. A fronte di tale valutazione è stata rilevata una rettifica positiva di 34 Euro/000, imputata a conto economico.

#### 4. PATRIMONIO NETTO

Il "Patrimonio Netto" al 30 settembre 2005 è pari a 156.439 Euro/000 in crescita rispetto ai 156.121 Euro/000 del 31 dicembre 2004. La variazione è attribuibile:

- alla perdita di periodo pari a 3.779 Euro/000;
- alla costituzione di una riserva per utili netti non realizzati, conseguente all'adozione dal 1° gennaio 2005 dei principi IAS 32/39, e corrispondente alla valutazione della partecipazione in Enertad S.p.A. per 5.187 Euro/000 (di cui 4.875 Euro/000 al 1 gennaio 2005 e 312 Euro/000 al 30 settembre 2005), già al netto delle relative imposte differite per 3.213 Euro/000;
- all'incremento della riserva per rettifiche IFRS, corrispondente alla 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) per un importo pari a 911 Euro/000 (in ottemperanza all'IFRS 2);
- alla distribuzione di dividendi pari a 2.001 Euro/000.

Il capitale, le riserve ed il risultato di terzi sono pari a zero in quanto, a seguito dell'azzeramento del patrimonio netto della controllata Immobiliare Casalboccone S.r.l., i soci terzi non hanno partecipato alla ricostituzione del capitale sociale, che è quindi stato interamente sottoscritto dalla controllata Alerion Real Estate S.p.A..

#### 5. FONDO IMPOSTE DIFFERITE

Ammonta a 8.364 Euro/000 in aumento di 3.757 Euro/000 rispetto ai 4.607 Euro/000 del 31 dicembre 2004 ed il dettaglio è indicato nella tabella seguente:

( Euro/000)	Stato patrimoniale consolidato		
	30.09.2005 (a)	31.12.2004 (b)	Variazione (a - b)
<u>Fondo imposte differite</u>			
- maggior valore attribuito all'immobile di via Durini - Milano e maggiori risultati per l'applicazione dello IAS 17	5.128	4.602	526
- valutazione al "fair value" della partecipazione in Enertad S.p.A.	3.213	-	3.213
- altre differenze temporanee	23	5	18
Totale fondo imposte differite	8.364	4.607	3.757

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 variazione è stata recepita quanto a 3.213 Euro/000 direttamente a Patrimonio Netto, mentre il residuo di 544 Euro/000 è stato accantonato a conto economico.

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

### 6. PROVENTI NETTI SU PARTECIPAZIONI

Ammontano a (700) Euro/000 a fronte di 5.739 Euro/000 del 30 settembre 2004 e sono composti da:

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

(Euro/000)	30.09.2005	30.09.2004	Variazione
Dividendi da società partecipate:			
- da Risanamento S.p.a	-	62	(62)
- da B.I.M. S.p.A.	-	342	(342)
- da Sanpaolo IMI S.p.A.	47	-	47
	<u>47</u>	<u>404</u>	<u>(357)</u>
Proventi finanziari da società collegate:			
- da Mirant Italia S.r.l.	100	89	11
- da Giugno Due 87 S.r.l.	-	232	(232)
	<u>100</u>	<u>321</u>	<u>(221)</u>
Proventi finanziari da società partecipate:			
- da Eurovision Partecipazioni S.p.A.	61	2	59
	<u>61</u>	<u>2</u>	<u>59</u>
<b>Totale dividendi e proventi finanziari</b>	<b>208</b>	<b>727</b>	<b>(519)</b>

- *Risultati da realizzo*

(Euro/000)	30.09.2005	30.09.2004	Variazione
Plusvalenze realizzate su operazioni di trading	751	38	713
Plus/minusvalenze su cessione partecipazioni	235	5.239	(5.004)
<b>Totale risultati da realizzo</b>	<b>986</b>	<b>5.277</b>	<b>(4.291)</b>

Si segnala che l'attività di trading ha avuto per oggetto anche una parte dei titoli Reno De Medici S.p.A. in portafoglio.

- *Risultati di collegate valutate al patrimonio netto*

Ammontano a (1.928) Euro/000, a fronte di (257) Euro/000 dell'analogo periodo del 2004 e si riferiscono prevalentemente al risultato realizzato al 30 settembre 2005 dalla collegata Reno De Medici S.p.A.

- *Rettifiche di valore di attività finanziarie*

Ammontano a 34 Euro/000, a fronte di (8) Euro/000 dell'analogo periodo del 2004, ed includono gli effetti della valutazione al "fair value" della partecipazione in Impregilo S.p.A., destinata ad attività di trading, con riferimento alla quotazione di Borsa del 30 settembre u.s.

## 7. PROVENTI NETTI SU ATTIVITA' IMMOBILIARE

Ammontano complessivamente a 3.090 Euro/000 e si riferiscono ad affitti attivi per 579 Euro/000, al riaddebito di spese condominiali per 71 Euro/000 ed alla cessione di porzioni immobiliari per 2.440 Euro/000, di cui si fornisce di seguito il dettaglio:

	prezzo di vendita	valore di carico	margini
Immobile via Todi - Roma	710	591	119
Immobile via Costamagna - Roma	760	757	3
Immobile via Nizza - Roma	360	288	72
Immobile Via Salaria - Roma	610	393	217
<b>Totale</b>	<b>2.440</b>	<b>2.029</b>	<b>411</b>

## 8. RICAVI SU ATTIVITA' DI CONSULENZA

Ammontano a 2.443 Euro/000, a fronte di 2.402 Euro/000 del 30 settembre 2004 e si riferiscono all'attività svolta sia nei confronti di terzi, sia a supporto delle attività svolte dal Gruppo.

## 9. COSTI OPERATIVI

- *Costi del personale*

Ammontano a 2.338 Euro/0000, con una variazione in aumento di 452 Euro/000 rispetto al 30 settembre 2004 ed include anche gli emolumenti corrisposti agli amministratori del Gruppo.

(Euro/000)	30.09.2005	30.09.2004	Variazione
- Salari e stipendi	677	1.049	(372)
- Oneri sociali	223	301	(78)
- Trattamento di fine rapporto	29	18	11
- Altri costi del personale	24	16	8
- Compensi amministratori	765	463	302
- Costo delle operazioni di pagamento basate sulle azioni	620	39	581
<b>Totale costi del personale</b>	<b>2.338</b>	<b>1.886</b>	<b>452</b>

L'incremento è dovuto all'imputazione di oneri per 620 Euro/000 (39 Euro/000 al 30 settembre 2004) pari alla 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.

- *Altri costi operativi*

Ammontano a 3.326 Euro/000 con una variazione in diminuzione di 1.088 Euro/000 rispetto al 30 settembre 2004. Di seguito si fornisce il dettaglio:

(Euro/000)	30.09.2005	30.09.2004	Variazione
<u>Per servizi:</u>			
- Costi di gestione immobili	172	185	(13)
- Compensi Sindaci	111	136	(25)
- Compensi a consulenti e collaboratori	1.950	2.554	(604)
- Costo assegnazione Stock Option a collaboratori	291	18	273
- Spese gestione societaria - formalità societarie - bilanci	181	166	15
- Manutenzione uffici, utenze ed altre spese	260	130	130
- Altre	149	180	(31)
<b>Totale costi per servizi</b>	<b>3.114</b>	<b>3.369</b>	<b>(255)</b>
<u>Per godimento beni di terzi</u>	107	275	(168)
<u>Oneri diversi di gestione:</u>			
- ICI	16	92	(76)
- IVA indetraibile per pro-rata	-	537	(537)
- Altre imposte indeducibili	30	13	17
- Perdite su crediti	3	63	(60)
- Altri oneri	56	65	(9)
<b>Totale oneri diversi di gestione</b>	<b>105</b>	<b>770</b>	<b>(665)</b>
<b>Totale altri costi operativi</b>	<b>3.326</b>	<b>4.414</b>	<b>(1.088)</b>

La riduzione dei compensi a consulenti e collaboratori è principalmente attribuibile alla rilevazione nei primi 9 mesi del 2004 di commissioni passive sulla cessione di immobili e di costi per operazioni societarie straordinarie, in parte compensata dall'imputazione della quota di competenza del periodo del valore di mercato, riferito alla data di assegnazione, delle stock options spettanti ai collaboratori, di cui alla delibera del Consiglio di Amministrazione del 13 settembre 2004.

- *Accantonamenti per rischi*

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

- *Variazione delle rimanenze*

Per il commento di questa voce si rimanda al paragrafo relativo ai proventi su attività immobiliare.



## 10. AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

Gli ammortamenti di 182 Euro/000 si riferiscono alle immobilizzazioni immateriali per 20 Euro/000, alle immobilizzazioni materiali per 92 Euro/000 ed agli investimenti immobiliari per 70 Euro/000.

## 11. PROVENTI (ONERI) FINANZIARI

Ammontano 322 Euro/000 rispetto ai (46) Euro/000 dell'analogo periodo del 2004 e sono composti come segue:

(Euro/000)	30.09.2005	30.09.2004	Variazione
Proventi finanziari:			
- interessi da banche	214	234	(20)
- proventi su titoli	352	93	259
- proventi finanziari su crediti verso terzi	207	221	(14)
	<hr/>	<hr/>	
	773	548	225
Oneri finanziari:			
- interessi e oneri bancari a breve termine	(4)	(142)	138
- interessi verso obbligazionisti	(207)	(250)	43
- interessi su altri debiti	(128)	(188)	60
- altri oneri finanziari	(112)	(14)	(98)
	<hr/>	<hr/>	
	(451)	(594)	143
<b>Totale proventi ed oneri finanziari</b>	<b>322</b>	<b>(46)</b>	<b>368</b>

La voce include anche i profitti e le perdite realizzate su strumenti finanziari derivati nel corso dei primi 9 mesi del 2005. Al 30 settembre 2005 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.

## 12. IMPOSTE

Ammontano a 795 Euro/000 rispetto a 959 Euro/000 dell'analogo periodo del 2004. Per il dettaglio sulle imposte differite si rimanda alle note 2 e 5 dello stato patrimoniale.

## **POSIZIONE FINANZIARIA NETTA**

La posizione finanziaria netta, data dall'indebitamento finanziario al netto della liquidità e di crediti finanziari è positiva per 28.251 Euro/000 e diminuisce di 9.692 Euro/000 rispetto al 31 dicembre 2004 per effetto di:

- riduzione della liquidità dovuta principalmente ad investimenti netti in partecipazioni per 5.900 Euro/000, ad altri investimenti per 446 Euro/000, al rimborso di debiti finanziari per 2.155 Euro/000, alla variazione positiva del circolante per 1.060 Euro/000;
- riduzione dei debiti finanziari di 2.245 Euro/000 per effetto del rimborso e della maturazione di interessi di competenza sia del prestito obbligazionario (1.714 Euro/000) sia del debito sull'immobile di Via Durini – Milano (531 Euro/000);
- decremento dei crediti finanziari per 4.496 Euro/000 per effetto dell'incasso di finanziamenti per 4.905 Euro/000, della maturazione di interessi di competenza per 161 Euro/000 e per nuovi finanziamenti netti per 248 Euro/000.