

**C I A**  
Compagnia Immobiliare Azionaria



***Resoconto Intermedio  
di Gestione Consolidato  
al 31 marzo 2015***

**CIA**  
**Compagnia Immobiliare Azionaria SpA**  
**Via G. Borgazzi, 2 – 20122 Milano**  
**Tel. 0039 02 5821-9347 – Fax 0039 02 5831-7376**  
**Cap. Sociale 922.952,60 Euro – REA n. 1700623 – Cod. Fiscale e P.IVA 03765170968**

---

## Composizione degli Organi Sociali

### Consiglio di Amministrazione

Presidente	Angelo Riccardi
Vice Presidente	Paolo Panerai
Amministratore Delegato	Luca Nicolò Panerai
Amministratore Delegato	Marco Fanfani
Consiglieri	Maurizio Carfagna Giovanni Battista Cattaneo della Volta Nicoletta Costa Novaro Maria Grazia Vassallo Andrea Morante Beatrice Panerai Vincenzo Manes Umberto Vitiello

### Collegio Sindacale

Presidente	Mario Medici
Sindaci effettivi	Laura Restelli Vincenzo Truppa
Sindaci supplenti	Luciano Barbucci Vieri Chimenti

### Società di Revisione

PKF Italia Spa

I mandati triennali del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, nominati dall'Assemblea degli Azionisti del 30 aprile 2015, scadranno in concomitanza dell'Assemblea degli Azionisti che approverà il bilancio dell'esercizio 2017.

La società di revisione è incaricata fino all'Assemblea che approverà il bilancio d'esercizio 2021.

---

## **Compagnia Immobiliare Azionaria S.p.A.**

**e società controllate**

**Sede in Milano, Via G. Borgazzi, 2**

### **Resoconto Intermedio di Gestione Consolidato al 31 Marzo 2015**

Il resoconto intermedio di gestione è redatto su base consolidata, in quanto la Società vi è tenuta in base alla vigente normativa.

#### **ANDAMENTO DELLA GESTIONE**

I fattori che hanno contribuito al risultato operativo al 31 marzo 2015, e che sono evidenziati nel prospetto contabile, si possono così sintetizzare:

- i ricavi complessivi consolidati del periodo sono pari a 1,27 milioni di euro, contro 1,45 milioni di euro nel corrispondente periodo dell'anno precedente;
- i costi operativi consolidati sono pari a 0,63 milioni di euro, contro 0,64 milioni di euro registrati al 31 marzo 2014;
- il margine operativo lordo è positivo per 0,64 milioni di euro, contro 0,81 milioni di euro del corrispondente periodo dell'anno precedente;
- al 31 marzo 2015, il conto economico consolidato di CIA, chiude con una perdita di 0,35 milioni di euro contro una perdita di 0,16 milioni di euro riferita al primo trimestre del precedente esercizio;
- il risultato della gestione finanziaria netta consolidata determina un indebitamento netto di 47,9 milioni di euro al 31 marzo 2015, contro i 48,1 milioni di euro al 31 marzo 2014 e i 47,7 milioni di euro al 31 dicembre 2014.

#### **Andamento dei principali mercati di riferimento e attività al 31 marzo 2015**

L'analisi dei mercati di riferimento e le principali attività del Gruppo, si possono così riassumere:

- Andamento mercato immobiliare italiano

Il primo trimestre 2015 conferma il positivo trend di crescita del mercato immobiliare italiano registrato nel 2014 dopo sette anni di calo, con una crescita media dell'1,9%. I principali fattori che stanno contribuendo alla ripresa del mercato sono soprattutto legati al crollo dello spread, al continuo abbassamento dei prezzi di vendita (ultimo calo medio registrato è pari al 4%) e alla maggiore disponibilità delle banche a concedere mutui. Dall'ultima analisi pubblicata dall'Abi, emerge che nel trimestre gennaio-marzo 2015, l'ammontare delle erogazioni di nuovi mutui è stato pari a 7,9 miliardi di euro, rispetto ai 5,3 miliardi dello stesso periodo del 2014. L'incremento su base annua è del 50,4%. La

---

situazione è stata incoraggiata dalla Banca Centrale Europea, che ha avviato la manovra del quantitative easing, riattivando di fatto il credito e immettendo liquidità nel sistema; una situazione che oggi non ha ancora raggiunto il massimo sviluppo e che quindi può nel prossimo futuro generare ulteriori miglioramenti anche a favore del mercato immobiliare. A dar maggior impulso all'intero sistema sono stati anche gli interventi interni contenuti nel decreto *Sblocca Italia*, come gli incentivi per l'acquisto e l'affitto delle abitazioni, la riapertura dei cantieri, la semplificazione dei frazionamenti immobiliari e, infine la maggiore flessibilità nella disciplina delle Siiq (le società immobiliari quotate). Secondo le previsioni dei principali operatori, in Italia il comparto residenziale dovrebbe raggiungere al massimo le 440 mila compravendite a fine 2015, contro le 415 mila dell'anno scorso. Per il biennio 2016-2017, Nomisma stima un aumento delle compravendite che porterà a oltrepassare la soglia delle 500 mila operazioni; una ripresa ancora molto lontana dai dati del periodo 2004-2007, quando le transazioni annue si attestavano oltre le 800 mila unità. Per quanto riguarda i prezzi, Nomisma sostiene che nel 2015 la flessione sarà pari al 2,9%. La risalita delle quotazioni immobiliari inizierà solo nel 2016 e si rafforzerà nel 2017, quando il costo degli immobili salirà in una forbice compresa tra il 2,5% e il 3,0%. Nei primi mesi del 2015 anche il mercato immobiliare di Milano, dove si concentra la maggior parte delle proprietà immobiliari del gruppo CIA, ha registrato una crescita della domanda a fronte di una contrazione dei prezzi medi nell'ordine del 3,0%. Restano ancora lunghi i tempi medi per concludere una compravendita, che si attestano a 9,6 mesi.

In questo contesto di mercato sono state avviate e sono tutt'ora in corso, alcune trattative per la vendita degli appartamenti e dei box della nuova palazzina realizzata a uso residenziale nel centro di Milano nella zona del Duomo, dalla controllata Diana Bis Srl.

Analizzando l'andamento del mercato terziario-direzionale delle locazioni, si evidenzia un trend in continua sofferenza (-10% media del periodo). In questo momento di recessione economica, le aziende mirano alla riduzione delle spese fisse di funzionamento, al consolidamento degli spazi e alla rinegoziazione del canone, con contenimento dei costi di gestione da cui consegue che nell'ambito dei settori immobiliari quello delle locazioni nel terziario sia quello che più di tutti abbia subito le pesanti conseguenze del trend critico degli ultimi anni.

- Andamento mercato vitivinicolo italiano

Nel 2014 il vino italiano ha ritoccato verso l'alto il proprio record in termini di esportazioni, attestandosi attorno ai 5,1 miliardi di euro. Nel primo trimestre 2015 l'export ha registrato un aumento del +1,3% in volume e del +1,9% in valore rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente. L'attenzione posta ai mercati esteri da parte delle imprese vinicole italiane sta diventando sempre più centrale, alla luce del lento ma inesorabile calo che stanno subendo i consumi di vino sul mercato nazionale, confermato con un calo medio in volumi pari al -16%, registrato sia sul canale sul canale off-trade (in particolare GDO, diminuite dal 2007 ad oggi del -15% in quantità), sia quelle sull'on-trade, dove è scesa dal -40% al -35% nel corso degli ultimi cinque anni.

La controllata Feudi del Pisciotto ha registrato nel primo trimestre dell'esercizio in corso un lieve calo delle quantità di vino vendute (-10,4% rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente), controbilanciate da un incremento del prezzo medio (+28,7% rispetto al 31 marzo 2014), con un significativo miglioramento del margine operativo lordo. Le prenotazioni e le previsioni di vendita sono positive e indicano un recupero con un incremento dei volumi già nel secondo trimestre dell'anno, grazie ad una progressiva affermazione del brand, agevolata anche dagli ottimi rating della critica internazionale ottenuti dai vini prodotti.

---

- Attività di sviluppo degli investimenti

In Sicilia, nel complesso di proprietà della controllata Feudi del Pisciotto, sono in fase di ultimazione i lavori per la realizzazione di un ristorante, una scuola di cucina e una piccola SPA che completeranno l'offerta del progetto d'investimento del Wine Relais, già operativo per la parte ospitalità (10 camere e suite dotate di tutti i comfort, ricavate nella parte abitabile del Palmento settecentesco più grande dell'isola). Al Relais nel corso del primo trimestre 2015 si è registrato un incremento delle presenze pari al 37,5% rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente; tale risultato positivo è confermato e già superato, dalle numerose prenotazioni ricevute per il periodo di alta stagione. Le recensioni degli ospiti, come nel primo anno di apertura, continuano ad essere tutte estremamente positive (*fonte dati Booking e Tripadvisor*);

## **PRINCIPALI DATI ECONOMICI DI PERIODO**

Per quanto riguarda i risultati economici consolidati si evidenzia quanto segue:

- i **ricavi** complessivi del gruppo al 31 marzo 201 sono pari a 1,27 milioni di euro, contro 1,45 milioni di euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente. La contrazione è principalmente attribuibile alla riduzione temporanea dei canoni di locazione concessa da CIA e dalla controllata Diana Bis al locatario degli immobili di proprietà, siti nel centro di Milano, la cui richiesta è scaturita dal protrarsi della negativa congiuntura economica e dalla generale contrazione del mercato.

### **I ricavi del periodo sono così suddivisi:**

€ (migliaia)	31/03/2015	31/03/2014	Variaz. %
Ricavi affitti	670	845	(20,7)
Ricavi facility management	182	178	2,2
Ricavi vendita vino	223	249	(10,4)
Ricavi da attività vitivinicola e Wine Relais	134	132	1,5
Ricavi da vendite immobiliari	-	-	-
Altri ricavi	60	43	39,5
<b>Totale</b>	<b>1.269</b>	<b>1.447</b>	<b>(12,3)</b>

Si segnala che la voce Ricavi da attività vitivinicola include, oltre ai ricavi generati dal Wine Relais, il risconto per la quota di competenza del periodo, del contributo in conto capitale ricevuto con l'ammissione al decreto della Regione Sicilia (Mis.4.09 del Por Sicilia 2000/2006), la variazione delle rimanenze dei prodotti finiti e dei semilavorati e le anticipazioni colturali, ovvero i costi di manodopera e di semine che servono per anticipare le spese per la nuova coltura-vendemmia.

La voce Altri ricavi comprende quote di ricavi non inerenti la gestione caratteristica del Gruppo, tra cui 30 mila euro per prestazioni di servizi alla partecipata LC International LLC e 23 mila euro per il recupero delle spese condominiale dall'affittuario di New York.

- I **costi operativi** consolidati sono pari a 0,63 milioni di euro, contro 0,64 milioni di euro registrati al 31 marzo 2013. A riguardo si segnala quanto segue:
  - i costi per acquisti sono pari a 28 mila euro contro 108 mila euro al 31 marzo 2014; la riduzione è principalmente riferibile alla diminuzione dei costi per acquisti relativi controllata Feudi del Pisciotto Srl;
  - le spese per prestazioni di servizi sono pari a 0,34 milioni di euro (0,31 milioni di euro nel 2014) e sono riferite in particolare ai costi di gestione degli immobili, all'attività vitivinicola delle controllate Feudi del Pisciotto e Azienda Agricola Tenuta del Pisciotto e al costo delle prestazioni ottenute dalla correlata Class Editori Spa per la fornitura di servizi di consulenza tecnica, amministrativa, finanziaria e dei servizi informatici;
  - gli altri costi operativi, pari a 0,13 milioni di euro, sono sostanzialmente in linea con il corrispondente periodo dell'anno precedente e comprendono principalmente le imposte di registro, l'IMU, i compensi agli organi societari e le sopravvenienze passive;
  - il costo del personale è pari a 0,13 milioni di euro contro 0,11 milioni di euro al 31 marzo 2014. L'incremento è attribuibile al personale avventizio utilizzato per il Wine Relais collegabile alle maggiori presenze di cui si è già detto sopra.

#### **Personale: media del periodo**

	<b>31/03/2015</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/03/2014</b>
Dirigenti	1	1	1
Impiegati	2	2	2
<b>Totale</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>

- Gli **ammortamenti** sono pari a 0,39 milioni di euro. Il seppur minimo incremento è attribuibile all'avvio del processo di ammortamento dell'investimento effettuato nel Wine Relais in Sicilia.
- Gli **oneri finanziari netti** sono pari a 0,58 milioni di euro, in linea con il corrispondente periodo dell'anno precedente.

---

## SITUAZIONE FINANZIARIA

La situazione finanziaria presenta al 31 marzo 2015 un indebitamento a livello consolidato di 47,9 milioni di euro, così dettagliato:

€ (migliaia)	31/03/2015	31/12/2014	31/03/2014
Indebitamento finanziario netto a medio/lungo termine	(41.682)	(40.742)	(42.380)
Indebitamento finanziario netto a breve termine/disponibilità monetarie nette a breve	(6.241)	(6.970)	(5.722)
<i>Di cui:</i>			
<i>Debiti finanziari</i>	(6.328)	(7.006)	(5.993)
<i>Disponibilità e crediti finanziari</i>	87	36	271
<b>Posizione finanziaria netta: indebitamento netto/disponibilità nette</b>	<b>(47.923)</b>	<b>(47.712)</b>	<b>(48.102)</b>

### Commento alla posizione finanziaria netta

La situazione finanziaria netta passa da un indebitamento netto complessivo verso terzi di 47,7 milioni di euro al 31 dicembre 2014 a un indebitamento netto di 47,9 milioni di euro. Nel mese di dicembre 2014 per alcuni finanziamenti in corso di CIA è stata presentata la domanda di moratoria ABI accolta dagli istituti di credito, che prevede la sospensione della quota capitale per 12 mesi e allungamento della scadenza per pari periodo. Per quanto riguarda la controllata Diana Bis è stata presentata una rimodulazione del finanziamento in corso, anch'essa accettata dalla banca finanziatrice, che prevede la sospensione della quota capitale per due anni e con scadenza invariata.

L'indebitamento del Gruppo è relativo al finanziamento per lo sviluppo dell'intero patrimonio mobiliare ed immobiliare, che, anche se stimato prudenzialmente, risulta essere ampiamente superiore all'indebitamento stesso.

---

## **PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE**

I principi contabili adottati per la redazione dei prospetti contabili e dei dati trimestrali consolidati sono i medesimi utilizzati per la redazione del bilancio consolidato dell'esercizio precedente. Il presente resoconto intermedio di gestione consolidato è redatto utilizzando il criterio di valutazione del costo storico, fatta eccezione per gli strumenti finanziari disponibili per la vendita, che, qualora presenti, sono valutati al fair value.

I dati del periodo di confronto sono stati anch'essi espressi secondo gli IFRS. Il resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2015 è stato elaborato in osservanza dell'art. 154 ter del D. Lgs. 195/2007, nonché del Regolamento emittenti emanato dalla Consob secondo quanto stabilito dall'articolo 82 del Regolamento Consob n. 11971/1999 (e successive modifiche ed integrazioni) e dall'allegato 3D del Regolamento stesso. L'informativa completa, sia per il bilancio consolidato di gruppo che per la capogruppo CIA S.p.A., è stata pubblicata nell'ambito del bilancio annuale al 31 dicembre 2014 e della relazione semestrale 2014 a cui pertanto si rimanda.

## **AREA DI CONSOLIDAMENTO**

L'area di consolidamento comprende la Capogruppo CIA spa e le società nelle quali la stessa esercita il controllo, cioè il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali di un'impresa al fine di ottenere i benefici dalle sue attività.

Le società controllate sono consolidate a partire dalla data in cui il controllo è stato effettivamente trasferito al Gruppo e cessano di essere consolidate dalla data in cui il controllo è trasferito al di fuori del Gruppo.

Le società controllate sono consolidate con il metodo del consolidamento integrale. Per la predisposizione dei dati consolidati, sono state utilizzate le situazioni patrimoniali, economiche e finanziarie delle società controllate e partecipate, predisposte dalle singole società del Gruppo alla data di riferimento, eventualmente opportunamente riclassificate e rettificata per riflettere l'applicazione di principi contabili omogenei adottati dal Gruppo.

Nella redazione del resoconto trimestrale consolidato sono eliminati tutti i saldi e le operazioni tra società del Gruppo, così come gli utili e le perdite non realizzati su operazioni infragruppo.

Le controllate inattive sono consolidate con il metodo del patrimonio netto. La loro influenza sul risultato del Gruppo non è in ogni caso significativa.

Le partecipazioni in imprese collegate, nelle quali cioè il Gruppo ha un'influenza notevole, sono valutate con il metodo del patrimonio netto, così come definito dallo IAS 28. Gli utili o le perdite di pertinenza del Gruppo sono riconosciuti nel bilancio consolidato dalla data in cui l'influenza notevole ha avuto inizio e fino alla data in cui la stessa cessa.

Nel seguito è riportata l'area di consolidamento della società alla data del 31 Marzo 2015:



---

### **Metodo dell'integrazione globale**

Le Società controllate da Compagnia Immobiliare Azionaria Spa che sono state consolidate, oltre a Compagnia Immobiliare Azionaria Spa, con il metodo dell'integrazione globale, sono le seguenti:

	<b><u>Percentuale di Proprietà</u></b>
- Az. Agricola Tenuta del Pisciotto Srl	100,00 %
- Resort del Pisciotto Srl	100,00 %
- Feudi del Pisciotto Srl	100,00 %
- Diana Bis Srl	100,00 %
- Infrastrutture America Srl	51,00 %
- Agricola Florio Srl Società Agricola (già Isola Longa Turismo Rurale)	100,00 %
- Resort & Golf Società Consortile A.r.l.*	50,01 %

\* Consolidata con il metodo integrale in quanto controllata da Resort del Pisciotto per il 16,67%, da Az. Agricola Tenuta del Pisciotto per 16,67% e direttamente da Cia Spa per il 16,67%. La società è in liquidazione volontaria.

### **Metodo del patrimonio netto**

Le Società collegate di Compagnia Immobiliare Azionaria Spa che sono state consolidate con il metodo del patrimonio netto sono:

	<b><u>Percentuale di Proprietà</u></b>
- Donnafugata Resort Srl	0,35 %
- LC International LLC	20,40 %
- Società Infrastrutture Sicilia Srl*	25,50 %
- Isola Longa Srl	50,00 %

\* partecipata da Infrastrutture America Srl per il 50%.

Non si registrano variazioni nell'area di consolidamento rispetto alla situazione al 31 dicembre 2014.

---

## **FATTI DI RILIEVO DEL TRIMESTRE IN CORSO ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE**

In relazione al contenzioso sorto a seguito dell'inadempimento della controparte, un'importante società spagnola quotata, al contratto di opzione put per il pagamento del 15% della società Donnafugata Resort Srl, CIA, a seguito della sentenza del secondo arbitrato, avvenuta nel mese di dicembre, con la condanna di controparte al pagamento e stante il perdurare dell'inadempimento da parte della stessa controparte, ha dato mandato ad un primario studio legale spagnolo per istruire le legittime azioni esecutive al fine di incassare nel più breve tempo possibile quanto dovuto. Infine si ricorda che in data 19 gennaio 2015 il Tribunale di Milano ha respinto l'impugnativa promossa da controparte che chiedeva l'annullamento e/o risoluzione del mandato conferito al Perito il 22 dicembre 2010, al fine di cercare di rendere inefficace e porre nel nulla la Valutazione del prof. Guatri.

### **Evoluzione prevedibile della gestione**

Nonostante il contesto macro-economico continui a essere caratterizzato da una notevole volatilità ed incertezza, le previsioni per l'evoluzione della gestione del Gruppo sono rivolte verso un andamento positivo, in considerazione della stabilità dei rendimenti relativi agli investimenti immobiliari effettuati, garantiti dalle lunghe scadenze e delle attività ad essi correlate da parte della capogruppo e soprattutto dalle attese per gli sviluppi delle operazioni immobiliari della controllata Diana Bis e commerciali, della Feudi del Pisciotto.

P. il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

*Angelo Riccardi*

---

**Compagnia Immobiliare Azionaria S.p.A.**  
**CIA S.p.A. e società controllate**  
**Relazione trimestrale 01/01/2015 – 31/03/2015**

**Dati economici consolidati**

(in migliaia di euro)

<b>CONTO ECONOMICO</b>	<b>31/03/2014</b>	<b>31/03/2015</b>
<b>RICAVI</b>		
Ricavi delle vendite	1.302	1.116
Altri proventi operativi	145	153
<b>Totale ricavi</b>	<b>1.447</b>	<b>1.269</b>
<b>COSTI</b>		
Costi operativi	(640)	(628)
<b>Margine operativo lordo – Ebitda</b>	<b>807</b>	<b>641</b>
Proventi (Oneri) straordinari	8	(14)
Ammortamenti e svalutazioni	(386)	(390)
<b>Risultato operativo – Ebit</b>	<b>429</b>	<b>237</b>
Proventi (Oneri) finanziari netti	(586)	(583)
<b>Risultato Netto</b>	<b>(157)</b>	<b>(346)</b>
(Utile) perdita di terzi	--	(1)
<b>Risultato Netto di Gruppo</b>	<b>(157)</b>	<b>(347)</b>

---

**DICHIARAZIONE AI SENSI DELL'ART. 154-BIS COMMA 2 DEL DECRETO  
LEGISLATIVO 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

*Il sottoscritto Emilio Adinolfi, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Compagnia Immobiliare Azionaria S.p.A., attesta che l'informativa contabile contenuta nel presente documento corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.*

Il Dirigente Preposto  
*Emilio Adinolfi*