

**Risanamento S.p.A.**

**Sede legale Milano, Via Romualdo Bonfadini n. 148**

**Capitale sociale Euro 79.692.943**

**Codice fiscale e numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano 01916341207**

**Partita IVA n. 12823420158**



**RISANAMENTO**

## **DOCUMENTO INFORMATIVO**

redatto ai sensi dell'articolo 71 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e in conformità all'Allegato 3B, schema n. 3 del medesimo Regolamento relativo alla

### **CESSIONE DELL'INTERA PARTECIPAZIONE DETENUTA NELLA SOCIETÀ**

**ETOILE MADISON CORP.**

**Sede legale negli Stati Uniti d'America**

Il presente documento informativo è stato messo a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Risanamento S.p.A. e presso Borsa Italiana S.p.A. in data 23 dicembre 2010.

**SINTESI DEI DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI CONSOLIDATI STORICI E PRO-FORMA DEL GRUPPO RISANAMENTO E INDICATORI PER AZIONE PER IL PERIODO DI NOVE MESI CHIUSO AL 30 SETTEMBRE 2010**

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	<b>Stato patrimoniale consolidato del Gruppo Risanamento al 30 settembre 2010</b>	<b>Stato patrimoniale consolidato pro-forma del Gruppo Risanamento al 30 settembre 2010</b>
Totale attività non correnti	1.374.408	1.208.158
Totale attività correnti	1.383.448	1.375.039
Totale attività destinate alla vendita	9.331	9.331
<b>Totale attività</b>	<b>2.767.187</b>	<b>2.592.528</b>
Patrimonio netto della Capogruppo	(185.232)	(161.613)
Patrimonio netto di terzi	0	0
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>(185.232)</b>	<b>(161.613)</b>
Totale passività non correnti	2.008.420	2.007.947
Totale passività correnti	943.999	746.194
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>2.767.187</b>	<b>2.592.528</b>

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	<b>Conto economico consolidato del Gruppo Risanamento per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2010</b>	<b>Conto economico consolidato pro-forma del Gruppo Risanamento per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2010</b>
Ricavi	490.575	481.387
Valore della Produzione	115.969	105.555
Risultato operativo	(37.231)	1.245
Perdita di Gruppo del periodo	(86.040)	(34.778)
Perdita di terzi del periodo	-	-
<i>Dati per azione</i>		
Perdita del Gruppo per azione (in euro)	-0,31	-0,13
Cash Flow (1) per azione (in euro)	0,24	0,22

(1) il Cash Flow è stato assimilato alla voce di EBITDA dello schema di conto economico del Gruppo

## INDICE

<b>1. AVVERTENZE.....</b>	<b>5</b>
1.1 Rischi connessi all'Operazione.....	5
<b>2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE.....</b>	<b>6</b>
2.1 Descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell'Operazione.....	6
2.2 Motivazioni e finalità dell'Operazione. ....	8
2.3 Rapporti con la società oggetto dell'Operazione e/o con i soggetti a cui le attività sono state cedute .....	9
2.4 Documenti a disposizione del pubblico. ....	9
<b>3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE.....</b>	<b>10</b>
<b>4. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DELL'EMITTENTE.....</b>	<b>11</b>
4.1 Dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma dell'Emittente.....	11
<b>5. PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO AD ESSO FACENTE CAPO .....</b>	<b>24</b>

## PREMESSA

Il presente documento informativo (il “**Documento Informativo**”) è stato predisposto da Risanamento S.p.A. (l’“**Emittente**” o “**Risanamento**” o la “**Società**”) al fine di fornire al mercato un quadro informativo in relazione all’operazione (l’“**Operazione**”) di cessione da parte di Risanamento Europe S.à.r.l. (la “**Venditrice**” o “**Risanamento Europe**”), società di diritto lussemburghese interamente controllata dall’Emittente, delle azioni rappresentative dell’intero capitale sociale di Etoile Madison Corp. (società costituita ai sensi della legge dello Stato di New York, U.S.A.) a 660 Madison Owner Realty Corp. (società costituita ai sensi della legge dello Stato di New York, U.S.A.) (l’“**Acquirente**”). L’Operazione è descritta nel paragrafo 2.1 del presente Documento Informativo.

Il contratto di compravendita relativo all’Operazione (il “**Contratto**”) è stato sottoscritto in data 1 novembre, come reso noto al mercato con comunicato stampa del 2 novembre 2010. L’Operazione, a seguito dell’avveramento delle condizioni cui era subordinata, è stata perfezionata in data 9 dicembre 2010 (la “**Data di Esecuzione**”), come reso noto al mercato con comunicati stampa del 23 novembre 2010 e 10 dicembre 2010.

Il presente Documento Informativo è stato redatto ai sensi dell’art. 71 del regolamento di attuazione del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (il “**Regolamento Emittenti**”) e in conformità all’Allegato 3B, schema n. 3 del medesimo Regolamento Emittenti.

Il presente Documento Informativo è stato portato a conoscenza della Consob ed è stato messo a disposizione del pubblico presso la sede di Milano di Borsa Italiana S.p.A., nonché presso la sede e sul sito internet dell’Emittente ([www.risanamentospa.it](http://www.risanamentospa.it)).

## 1. AVVERTENZE

### 1.1 Rischi connessi all'Operazione

L'Emittente ritiene che non sussistano rischi o incertezze derivanti dall'Operazione che possano condizionare in maniera significativa l'attività dell'Emittente e delle società ad esso facenti capo in quanto:

- (a) sotto il profilo del business, Etoile Madison Corp., le società da quest'ultima controllate e l'immobile detenuto da una di esse costituivano l'unico investimento del gruppo Risanamento negli Stati Uniti d'America non più considerato strategico rispetto ad una maggiore focalizzazione sul portafoglio immobiliare italiano e francese;
- (b) sotto il profilo economico e finanziario, gli obblighi di indennizzo assunti dalla Venditrice in conseguenza di eventuali violazioni delle dichiarazioni e garanzie rilasciate e degli impegni assunti nei confronti dell'Acquirente ai sensi del Contratto sono limitati ad un importo massimo di USD 6 milioni (il "*Cap*"), pari a circa Euro 4,5 milioni (fatta eccezione per le dichiarazioni e garanzie relative a questioni fiscali, per la violazione delle quali, come da prassi, non si applica il suddetto limite massimo ai relativi obblighi di indennizzo).

In particolare, con riferimento ai termini e condizioni contenuti nel Contratto, si precisa quanto segue.

Ai sensi del Contratto, il prezzo della compravendita è soggetto ad aggiustamento, sia in aumento che in riduzione, sulla base della differenza tra gli importi effettivi alla Data di Esecuzione di una serie di voci (sinteticamente riconducibili a liquidità, crediti e debiti commerciali e depositi cauzionali) risultanti dallo stato patrimoniale consolidato di Etoile Madison Corp. e delle società da essa controllate, rispetto alla stima degli stessi importi fatta subito prima della Data di Esecuzione.

Come già indicato, il Contratto prevede il rilascio, da parte della Venditrice a favore dell'Acquirente, di talune dichiarazioni e garanzie, in linea con la più diffusa prassi contrattuale per operazioni simili (si veda il successivo paragrafo 2.1.2 del presente Documento Informativo). Nel caso in cui dette dichiarazioni e garanzie dovessero risultare non conformi al vero, l'Acquirente potrebbe agire nei confronti della Venditrice per ottenere l'adempimento degli obblighi di indennizzo assunti dalla Venditrice ai sensi del Contratto nei limiti del suddetto *Cap*.

Il Contratto prevede infine l'obbligo della Venditrice di rimborsare all'Acquirente le spese che saranno sostenute per una serie di attività di manutenzione e altri interventi relativi all'immobile detenuto da una delle società controllate da Etoile Madison Corp., fino ad un importo massimo di USD 700 mila (pari a circa Euro 529 mila), a condizione che tali spese siano adeguatamente documentate.

## 2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

### 2.1 Descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell'Operazione

L'Operazione consiste nella cessione, intervenuta alla Data di Esecuzione, delle azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di Etoile Madison Corp., società costituita ai sensi della legge dello Stato di New York, U.S.A., da parte della Venditrice (società interamente controllata dall'Emittente) all'Acquirente, ai termini e alle condizioni previsti nel Contratto, come di seguito illustrati.

#### 2.1.1 *Descrizione dell'oggetto dell'Operazione*

Secondo quanto previsto dal Contratto, alla Data di Esecuzione, la Venditrice ha ceduto all'Acquirente la piena ed esclusiva proprietà delle azioni (le "**Azioni**") rappresentative dell'intero capitale sociale di Etoile Madison Corp. società con sede in 660 Madison Avenue a New York, U.S.A.. Etoile Madison Corp. detiene il 100% del capitale di Etoile 660 Madison Mezz 3 LLC, che a sua volta detiene il 100% del capitale di Etoile 660 Madison Mezz 2 LLC, che a sua volta detiene il 100% del capitale di Etoile 660 Madison Mezz LLC, che a sua volta, infine, detiene il 100% del capitale della società Etoile 660 Madison LLC, titolare di un immobile situato al n. 660 di Madison Avenue a New York, U.S.A., per una superficie complessiva di circa 24.000 mq. prevalentemente locata come uffici (l' "**Immobile**"). Tutte le società controllate direttamente e indirettamente da Etoile Madison Corp. come sopra elencate (le "**Società Controllate**") sono costituite ai sensi della legge dello stato del Delaware, U.S.A.

In forza di più contratti di finanziamento sottoscritti nell'agosto 2007, le Società Controllate erano debentrici nei confronti di alcune banche e investitori finanziari (i "**Finanziatori**") di un importo complessivo di USD 276,8 milioni (pari a circa Euro 209 milioni), di cui USD 275 milioni in linea capitale e USD 1,8 milioni per interessi (il "**Finanziamento**"). Il Finanziamento è stato integralmente estinto alla Data di Esecuzione, mediante i fondi messi a disposizione dall'Acquirente.

#### 2.1.2 *Modalità, condizioni e termini dell'Operazione e criteri seguiti per la determinazione del prezzo*

##### (a) Modalità, condizioni e termini dell'Operazione

Le condizioni e i termini dell'Operazione, nonché le forme e i tempi di pagamento del prezzo, sono disciplinate dal Contratto.

Il prezzo della compravendita (il "**Prezzo**") è stato determinato in USD 285 milioni (pari a circa Euro 216 milioni) meno l'importo del Finanziamento, più l'importo corrispondente alla liquidità esistente presso Etoile Madison Corp. e le Società Controllate alla Data di Esecuzione, per cui si veda il successivo Capitolo 4.

Il Prezzo è stato integralmente corrisposto dall'Acquirente alla Venditrice alla Data di Esecuzione con fondi immediatamente disponibili.

Alla Data di Esecuzione, il Finanziamento (per un importo complessivo di USD 276,8 milioni, pari a circa Euro 209 milioni, per capitale ed interessi) è stato integralmente estinto, mediante i fondi messi a disposizione dall'Acquirente.

Alla Data di Esecuzione sono stati altresì estinti tutti gli obblighi dell'Emittente nei confronti dei Finanziatori e delle Società Controllate.

Nel complesso, tutte le garanzie accessorie al Finanziamento sono state estinte contestualmente al rimborso

del Finanziamento stesso, ad eccezione dell'ipoteca costituita sull'Immobile, che è stata ceduta a favore delle banche finanziatrici dell'Acquirente.

Si segnala inoltre che, immediatamente prima del perfezionamento dell'operazione, le Società Controllate hanno distribuito in favore delle rispettive controllanti e quindi, da ultimo, in favore della Venditrice, un importo complessivo di USD 3,3 milioni (pari a circa Euro 2,5 milioni) mediante utilizzo della cassa in eccedenza.

Secondo i termini del Contratto, il Prezzo sarà soggetto ad aggiustamento sulla base dei seguenti parametri riferiti al gruppo costituito da Etoile Madison Corp. e dalle Società Controllate: liquidità, crediti e debiti commerciali, depositi cauzionali relativi ai contratti di locazione stipulati da Etoile 660 Madison LLC. Gli importi corrispondenti a tali parametri alla Data di Esecuzione dovranno essere calcolati dall'Acquirente entro 90 giorni dalla Data di Esecuzione (quindi entro il 9 marzo 2011) e confrontati con la stima degli importi corrispondenti agli stessi parametri riferiti alla Data di Esecuzione, con conseguente aggiustamento del prezzo in aumento o in riduzione a seconda delle differenze riscontrate per i diversi parametri. A fronte della comunicazione degli importi corrispondenti ai vari parametri, effettuata dall'Acquirente, la Venditrice avrà 30 giorni di tempo per verificare ed eventualmente contestare gli importi stessi. Il pagamento dell'aggiustamento prezzo sarà dovuto dall'Acquirente o dalla Venditrice, a seconda dei casi, solo a fronte della determinazione definitiva degli importi, che potrà avvenire o per concorde volontà delle parti o su determinazione di un arbitratore, nel caso di contestazioni tra le parti.

Il Contratto prevede inoltre il rilascio da parte della Venditrice di talune dichiarazioni e garanzie a favore dell'Acquirente con riferimento alle Azioni, a Etoile Madison Corp., alle Società Controllate e all'Immobile, nonché l'assunzione dei correlativi obblighi di indennizzo. Tali obblighi di indennizzo sono limitati al *Cap* (USD 6 milioni, pari a circa Euro 4,5 milioni), fatta eccezione per le dichiarazioni e garanzie relative a questioni fiscali, per la violazione delle quali, come da prassi, non si applica il suddetto limite massimo ai relativi obblighi di indennizzo.

A garanzia dell'adempimento degli obblighi di indennizzo e di altri obblighi previsti a carico della Venditrice dal Contratto, Risanamento Europe ha costituito una garanzia di USD 6,5 milioni (pari a circa Euro 4,9 milioni) (il "**Deposito Cauzionale**") tramite deposito fiduciario su un conto vincolato gestito da First American Title Insurance Company in qualità di depositario, su mandato congiunto della Venditrice e dell'Acquirente. In assenza di richieste di pagamento, da parte dell'Acquirente, per violazione delle dichiarazioni e garanzie o di altri obblighi assunti dalla Venditrice ai sensi del Contratto, il Deposito Cauzionale sarà svincolato in tre soluzioni come segue: (i) quanto a USD 3 milioni alla scadenza del sesto mese dalla Data di Esecuzione (quindi al 9 giugno 2011), (ii) quanto a USD 1,5 milioni alla scadenza del dodicesimo mese dalla Data di Esecuzione (quindi al 9 dicembre 2011), (iii) quanto a USD 2 milioni, alla scadenza del diciottesimo mese dalla Data di Esecuzione (quindi al 9 giugno 2012).

La Venditrice ha inoltre costituito un deposito cauzionale di USD 1,5 milioni in attesa del perfezionamento della procedura di cessione dell'ipoteca costituita sull'Immobile a favore dei finanziatori dell'Acquirente, nonché del completamento della raccolta della relativa documentazione.

Il Contratto prevede infine che la Venditrice rimborserà all'Acquirente i costi sostenuti in relazione ad alcuni interventi di manutenzione dell'Immobile (fino ad un importo massimo di USD 500 mila, pari a circa Euro 375 mila) nonché ad alcuni ulteriori interventi relativi all'Immobile volti ad assicurare il rispetto della normativa edilizia applicabile (fino ad un importo massimo di USD 200 mila, pari a circa Euro 150 mila). Tutti gli interventi per cui è previsto l'obbligo di rimborso di Risanamento Europe sono specificamente individuati nel Contratto e l'obbligo è condizionato alla presentazione della documentazione che attesti l'importo delle spese effettivamente sostenute.

- (b) Criteri seguiti per la determinazione del Prezzo, indicazione dell'eventuale esistenza di perizie redatte a supporto del Prezzo

Il criterio utilizzato per la determinazione del Prezzo è stato basato sulla valorizzazione di Etoile Madison Corp., delle Società Controllate e dell'Immobile ed è stato oggetto di trattativa tra le Parti. Il Prezzo è stato ritenuto congruo dalla Venditrice anche alla luce del valore dell'Immobile attestato da una perizia aggiornata al 30 giugno 2010 predisposta da CB Richard Ellis su incarico dell'Emittente - per finalità non connesse all'Operazione - che indicava un valore dell'Immobile pari a USD 233 milioni.

- (c) Soggetti a cui le attività sono state cedute

L'Acquirente è 660 Madison Owner Realty Corp., società costituita ai sensi della legge dello Stato di New York, U.S.A., appartenente ad un gruppo internazionale operativo in vari settori, compreso quello degli investimenti immobiliari.

### 2.1.3 Destinazione dei mezzi raccolti dall'Operazione

I mezzi raccolti alla Data di Esecuzione, al netto degli importi utilizzati per l'estinzione del Finanziamento, il pagamento delle imposte e tasse dovute, la costituzione dei depositi cauzionali previsti dal Contratto, e altri costi e spese legati all'Operazione, ammontano a USD 7,2 milioni (pari a circa Euro 5,4 milioni) e sono detenuti da Risanamento Europe.

Tali mezzi saranno incrementati dell'importo di USD 2,5 milioni (pari a circa Euro 1,9 milioni), corrispondente alla c.d. *Foreign Investment in Property Tax Act* o FIRPTA (di seguito definita anche "*Whitholding Tax*"), che è stato depositato su un conto vincolato in attesa di approvazione della richiesta di esenzione già presentata alle autorità fiscali americane: una volta approvata la suddetta richiesta di esenzione, tale importo sarà definitivamente svincolato a favore della Venditrice. Tali mezzi potrebbero essere ulteriormente incrementati a seguito dello svincolo degli altri importi attualmente costituiti in garanzia a favore dell'Acquirente sotto forma di deposito cauzionale.

La Venditrice e l'Emittente non hanno ancora individuato una destinazione specifica dei mezzi raccolti dall'Operazione, ma prevedono di utilizzare tale liquidità per la copertura dei fabbisogni finanziari derivanti dal processo di ristrutturazione in corso e per la realizzazione degli obiettivi dell'Emittente e delle sue controllate (il "**Gruppo Risanamento**"), oltre che alla copertura dei costi di struttura.

## 2.2 Motivazioni e finalità dell'Operazione.

### 2.2.1 Motivazioni dell'Operazione con particolare riguardo agli obiettivi gestionali dell'Emittente

L'Operazione descritta nel presente Documento Informativo comporta diversi benefici per l'Emittente ed il suo gruppo, considerato che: (i) Etoile Madison Corp., le Società Controllate e l'Immobile costituivano l'unico investimento negli Stati Uniti d'America; e (ii) il perfezionamento dell'Operazione ha consentito di ridurre l'indebitamento del gruppo per circa Euro 209 milioni, estinguendo debiti che sarebbero in ogni caso scaduti nel settembre 2012 con conseguente obbligo di rimborso o eventuale rifinanziamento.

L'Operazione ha determinato quindi una significativa riduzione dell'esposizione debitoria del Gruppo Risanamento e un ingresso di flussi di cassa utile per far fronte al fabbisogno finanziario derivante dal processo di ristrutturazione in corso.

### **2.3 Rapporti con la società oggetto dell'Operazione e/o con i soggetti a cui le attività sono state cedute**

Al di fuori dei diritti ed obblighi derivanti dal Contratto, non sussistono rapporti né accordi tra l'Emittente, la Venditrice o le altre società del Gruppo Risanamento, i dirigenti e i componenti dell'organo di amministrazione dell'Emittente, da un lato, ed Etoile Madison Corp., le Società Controllate, o l'Acquirente, dall'altro.

### **2.4 Documenti a disposizione del pubblico.**

Il presente Documento Informativo sarà reso pubblico mediante deposito presso la sede legale dell'Emittente in via Bonfadini n. 148, Milano, oltre che presso la sede di Borsa Italiana S.p.A., in Piazza degli Affari n. 6, Milano.

Il presente Documento Informativo sarà disponibile a partire dal 23 dicembre 2010 anche sul sito internet dell'Emittente ([www.risanamentospa.it](http://www.risanamentospa.it)).

### 3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE

Si segnala che il piano di ristrutturazione approvato dall'Emittente in data 2 settembre 2009 in relazione all'accordo di ristrutturazione ex art. 182-bis R.D. 16 marzo 1942 n. 267 (c.d. legge fallimentare) sottoscritto dall'Emittente, Milano Santa Giulia S.p.A., MSG Residenze s.r.l., Tradital S.p.A., RI Investimenti s.r.l. e RI Rental S.p.A. in data 2 settembre 2009 (il "**Piano**") prevedeva di mantenere l'Immobile a reddito in attesa di valorizzarlo in una situazione di mercato più positiva. L'Emittente ha ritenuto che, in questo caso, la cessione dell'Immobile fosse nell'interesse del Gruppo Risanamento e ha quindi accettato la proposta presentata dall'Acquirente, in considerazione: (i) dei favorevoli termini e condizioni di tale proposta, sia con riferimento al prezzo offerto (superiore al valore di stima dell'Immobile di USD 233 milioni) sia con riferimento alle garanzie e altri impegni richiesti alla Venditrice; (ii) delle condizioni non favorevoli del mercato delle locazioni ad uso uffici nella città di New York; e (iii) del fatto che mantenere a reddito l'Immobile avrebbe comportato l'obbligo di rimborso del debito esistente nel settembre 2012, ovvero il suo rifinanziamento.

Per quanto riguarda gli effetti economici e patrimoniali dell'Operazione, si rimanda a quanto riportato nel successivo Capitolo 4, con riferimento ai dati pro-forma.

## **4. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DELL'EMITTENTE**

### **4.1 Dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma dell'Emittente**

Il presente capitolo include il documento “Situazione patrimoniale consolidata pro-forma al 30 settembre 2010 e conto economico consolidato pro-forma per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2010 del Gruppo Risanamento” predisposto per rappresentare i principali effetti sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo Risanamento derivanti dalla cessione di Etoile Madison Corp.. Il suddetto documento è stato assoggettato a esame da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. che ha emesso la propria relazione in data 23 dicembre 2010, di seguito riportata, con riferimento alla ragionevolezza delle ipotesi di base adottate, alla correttezza della metodologia utilizzata nonché alla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

**RELAZIONE SULL'ESAME DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE  
CONSOLIDATA PRO-FORMA AL 30 SETTEMBRE 2010 E DEL CONTO  
ECONOMICO CONSOLIDATO PRO-FORMA PER IL PERIODO DI NOVE MESI  
CHIUSO AL 30 SETTEMBRE 2010**

Al Consiglio di Amministrazione di  
Risanamento SpA

- 1 Abbiamo esaminato i prospetti relativi alla situazione patrimoniale consolidata pro-forma al 30 settembre 2010 e al conto economico consolidato pro-forma per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2010, corredati delle note esplicative (i "Prospetti Pro-forma") di Risanamento SpA (la "Società") e delle sue controllate (il "Gruppo Risanamento").

Tali prospetti derivano dai dati storici relativi al bilancio consolidato abbreviato della Società al 30 settembre 2010, nonché dalle scritture di rettifica pro-forma a essi applicate e da noi esaminate. Il bilancio consolidato abbreviato della Società al 30 settembre 2010 è stato predisposto nell'ambito e per le finalità connesse alle attività propedeutiche alla pubblicazione del prospetto informativo da redigersi in conformità alle previsioni del Regolamento CE n° 809/2004 e degli schemi al medesimo allegati, con riferimento all'aumento di capitale sociale, deliberato dall'assemblea della Società in data 30 ottobre 2010.

Il bilancio consolidato abbreviato al 30 settembre 2010 è stato da noi assoggettato a revisione contabile limitata a seguito della quale è stata emessa la relazione datata 11 novembre 2010.

La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio, nell'analisi dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa. Di conseguenza, non abbiamo espresso un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato abbreviato sopraindicato.

I Prospetti Pro-forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative, per riflettere retroattivamente gli effetti della cessione, perfezionatasi in data 9 dicembre 2010, delle azioni rappresentative dell'intero capitale sociale della controllata Etoile Madison Corp. da parte di Risanamento Europe Sàrl in favore di 660 Madison Realty Corp. (di seguito l'"Operazione").

- 2 I Prospetti Pro-forma sono stati predisposti per le finalità previste dall'articolo 71 del Regolamento di attuazione del DLgs 24 febbraio 1998, n° 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla CONSOB con Delibera n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.

L'obiettivo della redazione dei Prospetti Pro-forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale del Gruppo Risanamento dell'Operazione, come se essa fosse virtualmente avvenuta il 30 settembre 2010 e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici, all'inizio dell'esercizio 2010. Tuttavia, va rilevato che qualora l'Operazione fosse realmente avvenuta alle date ipotizzate, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

La responsabilità della redazione dei Prospetti Pro-forma compete agli amministratori della Società. E' nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli Amministratori per la redazione dei Prospetti Pro-forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi prospetti. Inoltre è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

- 3 Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella comunicazione 1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.

- 4 Dal lavoro svolto nulla è emerso che ci induca a ritenere che le ipotesi di base adottate dalla Società per la redazione dei Prospetti Pro-forma non siano ragionevoli, che la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti prospetti non sia stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza e, infine, che nella redazione dei medesimi prospetti siano stati utilizzati criteri di valutazione e principi contabili non corretti.

Milano, 23 dicembre 2010

PricewaterhouseCoopers SpA



Sergio Pizzarelli  
(Revisore contabile)

## **SITUAZIONE PATRIMONIALE CONSOLIDATA PRO-FORMA AL 30 SETTEMBRE 2010 E CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PRO-FORMA PER IL PERIODO DI NOVE MESI CHIUSI AL 30 SETTEMBRE 2010 DEL GRUPPO RISANAMENTO**

### **I. Premessa**

Il presente documento contiene la situazione patrimoniale consolidata pro-forma al 30 settembre 2010 e il conto economico consolidato pro-forma per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2010 di Risanamento S.p.A. (“**Risanamento**” o la “**Società**”) e delle sue controllate (il “**Gruppo**” o il “**Gruppo Risanamento**”), corredati dalle relative note esplicative (congiuntamente anche i “**Prospetti Pro-forma**”).

I Prospetti Pro-forma sono stati redatti ai fini della loro inclusione nel documento informativo da redigersi ai sensi dell’articolo 71 del Regolamento Emittenti n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni con riferimento all’operazione di cessione delle azioni rappresentative dell’intero capitale sociale della controllata Etoile Madison Corp. (“**Etoile Madison**”) da parte di Risanamento Europe S.à.r.l. (la “**Venditrice**”) in favore di 660 Madison Owner Realty Corp. (“**Madison RE**” o l’“**Acquirente**”), perfezionatasi in data 9 dicembre 2010 (l’“**Operazione**”).

I Prospetti Pro-forma sono stati predisposti al fine di simulare i principali effetti dell’Operazione sulla situazione patrimoniale ed economica del Gruppo, come se la stessa fosse virtualmente avvenuta il 30 settembre 2010, con riferimento agli effetti patrimoniali, e al 1 gennaio 2010, con riferimento agli effetti economici.

Occorre tuttavia segnalare che, qualora l’Operazione fosse realmente avvenuta alle date ipotizzate (1 gennaio 2010 e 30 settembre 2010), non si sarebbero necessariamente ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

In ultimo, si segnala che i Prospetti Pro-forma, di seguito riportati, non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei futuri risultati del Gruppo e non devono, pertanto, essere utilizzati in tal senso.

### **II. Ipotesi di base, principi contabili e assunzioni sottostanti la redazione dei Prospetti Pro-forma**

I Prospetti Pro-forma sono stati predisposti secondo criteri di valutazione coerenti con quelli applicati dalla Società nella redazione del bilancio consolidato abbreviato per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2010, incluso nel resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2010 del Gruppo Risanamento e conformemente alla normativa di riferimento.

I principi contabili adottati per la predisposizione dei Prospetti Pro-forma, laddove non specificatamente segnalato, sono gli stessi utilizzati per il summenzionato bilancio abbreviato. Tali principi contabili sono illustrati nelle note esplicative al bilancio consolidato abbreviato, cui si rimanda per ulteriori dettagli.

Conformemente alla metodologia di costruzione dei dati pro-forma, disciplinata dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, i Prospetti Pro-forma sono stati redatti rettificando i dati storici contenuti nel bilancio consolidato abbreviato per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2010, incluso nel resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2010 del Gruppo Risanamento, assoggettato a revisione contabile limitata dalla società di revisione PricewaterhouseCoopers SpA, che ha emesso la propria relazione in data 12 novembre 2010.

Si segnala, tuttavia, che le informazioni contenute nei Prospetti Pro-forma rappresentano, come precedentemente indicato, una simulazione dei possibili effetti che sarebbero potuti derivare dall’Operazione, fornita a soli fini illustrativi. In particolare, poiché i dati pro-forma sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, eseguite o proposte, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l’utilizzo

di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati pro-forma. Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto a quelle dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti con riferimento alla situazione patrimoniale consolidata pro-forma e i conti economici consolidati pro-forma, questi ultimi devono essere letti ed interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili con lo stato patrimoniale pro-forma.

Si precisa che tutte le informazioni riportate nel presente documento sono espresse in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

### III. Breve descrizione dell'Operazione

In data 9 dicembre 2010 (“**Data di Esecuzione**”) si è perfezionata la cessione da parte di Risanamento Europe S.à.r.l., a favore di Madison RE (società con sede a New York, Stati Uniti d’America), delle azioni rappresentative dell’intero capitale sociale di Etoile Madison, che controlla, per il tramite di altre società, Etoile 660 Madison LLC, proprietaria di un immobile sito in New York, 660 Madison Avenue (l’“**Immobile**”).

Il prezzo complessivo per la compravendita delle azioni di Etoile Madison (il “**Prezzo**”) è stato convenuto in un importo pari alla differenza tra USD 285 milioni - incrementato delle disponibilità liquide delle società controllate da Etoile Madison esistenti alla Data di Esecuzione (al netto delle imposte dovute) - e l’importo dei debiti finanziari esistenti in capo a Etoile Madison e alle sue controllate (il “**Gruppo Etoile Madison**”) pari a USD 276,8 milioni .

Contestualmente all’esecuzione della compravendita delle azioni di Etoile Madison, i debiti finanziari del Gruppo Etoile Madison sono stati integralmente estinti mediante i fondi messi a disposizione dall’Acquirente, attraverso un *escrow account*, con contestuale estinzione degli impegni assunti da Risanamento nell’interesse del Gruppo Etoile Madison e in favore dei soggetti finanziatori.

Alla Data di Esecuzione, l’importo di USD 6,5 milioni è stato trattenuto dal prezzo e resterà depositato in deposito fiduciario presso First American Title Insurance Company, in qualità di *escrow agent*, a garanzia dell’adempimento degli obblighi di Risanamento Europe S.à.r.l. previsti dal contratto di compravendita, ivi inclusi gli obblighi di indennizzo associati alle dichiarazioni e garanzie. L’importo di USD 6,5 milioni sarà integralmente liberato e corrisposto a Risanamento Europe S.à.r.l. entro il termine di 6, 12 e 18 mesi dalla Data di Esecuzione (rispettivamente per USD 3,0 milioni, USD 1,5 milioni e USD 2,0 milioni) nel caso in cui l’Acquirente non abbia sollevato contestazioni in relazione a inadempimenti della Venditrice rispetto agli obblighi assunti.

La Venditrice ha inoltre costituito un deposito cauzionale di USD 1,5 milioni in attesa del perfezionamento della procedura di cessione dell’ipoteca costituita sull’Immobile a favore dei finanziatori dell’Acquirente, nonché del completamento della raccolta della relativa documentazione.

Secondo i termini del contratto, il Prezzo sarà soggetto ad aggiustamento sulla base dei seguenti parametri riferiti al Gruppo Etoile Madison: liquidità, crediti e debiti commerciali, depositi cauzionali relativi ai contratti di locazione stipulati da Etoile 660 Madison LLC. Gli importi corrispondenti a tali parametri alla Data di Esecuzione dovranno essere calcolati dall’Acquirente entro 90 giorni dalla Data di Esecuzione (quindi entro il 9 marzo 2011) e confrontati con la stima degli importi corrispondenti agli stessi parametri riferiti alla Data di Esecuzione, con conseguente aggiustamento del prezzo in aumento o in riduzione a seconda delle differenze riscontrate per i diversi parametri. Alla data di predisposizione del presente documento non è possibile stimare tale eventuale differenza, che, conseguentemente, non è stata inclusa nei Prospetti Pro-forma.

#### **IV. Stato patrimoniale consolidato pro-forma al 30 settembre 2010 e conto economico consolidato pro-forma per il periodo di nove mesi chiusi al 30 settembre 2010 del Gruppo**

Nelle seguenti tabelle sono rappresentate per tipologia le rettifiche pro-forma effettuate per rappresentare gli effetti significativi dell'Operazione sullo stato patrimoniale consolidato al 30 settembre 2010 e sul conto economico consolidato per il periodo di nove mesi chiusi al 30 settembre 2010 del Gruppo.

## Stato patrimoniale consolidato pro-forma al 30 settembre 2010 del Gruppo Risanamento

(valori espressi in migliaia di Euro)	Stato patrimoniale consolidato del Gruppo Risanamento al 30 settembre 2010	Rettifiche pro-forma			Stato patrimoniale consolidato pro-forma al 30 settembre 2010 del Gruppo Risanamento
		Attività e passività cedute ed estinzione dei debiti	Incasso del prezzo	Costi accessori	
	A	B	C	D	A+B+C+D
Attività non correnti:					
Attività immateriali					
- Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita	0	0	0	0	0
- Attività immateriali a vita definita	249	0	0	0	249
	<b>249</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>249</b>
Attività materiali					0
- Investimenti immobiliari	1.197.071	(170.791)	0	0	1.026.280
- Immobili di proprietà	52.698	0	0	0	52.698
- Altri beni	13.023	0	0	0	13.023
	<b>1.262.792</b>	<b>(170.791)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.092.001</b>
Altre attività non correnti					0
- Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto	18.822	0	0	0	18.822
- Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)	47	0	0	0	47
- Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti	1.161	0	0	0	1.161
<i>di cui con parti correlate</i>	746	0	0	0	746
- Crediti vari e altre attività non correnti	37.004	0	4.541	0	41.545
	<b>57.034</b>	<b>0</b>	<b>4.541</b>	<b>0</b>	<b>61.575</b>
Attività per imposte anticipate	54.333				54.333
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>1.374.408</b>	<b>(170.791)</b>	<b>4.541</b>	<b>0</b>	<b>1.208.158</b>
Attività correnti:					0
Portafoglio immobiliare	1.226.267	0	0	0	1.226.267
Lavori in corso su ordinazione	0	0	0	0	0
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	91.953	(1.758)	3.405	0	93.600
<i>di cui con parti correlate</i>	2.703	0	0	0	2.703
Titoli e partecipazioni	16	0	0	0	16
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	0	0	0	0	0
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	65.212	(15.506)	5.450		55.156
<b>Totale attività correnti</b>	<b>1.383.448</b>	<b>(17.264)</b>	<b>8.855</b>	<b>0</b>	<b>1.375.039</b>
Attività destinate alla vendita:					0
di natura finanziaria	0	0	0	0	0
di natura non finanziaria	9.331	0	0	0	9.331
<b>Totale attività destinate alla vendita</b>	<b>9.331</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>9.331</b>
<b>Totale attività</b>	<b>2.767.187</b>	<b>(188.055)</b>	<b>13.396</b>	<b>0</b>	<b>2.592.528</b>
Patrimonio netto:					0
quota di pertinenza della Capogruppo	(185.232)	13.223	13.396	(3.000)	(161.613)
quota di pertinenza dei Terzi	0	0	0	0	0
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>(185.232)</b>	<b>13.223</b>	<b>13.396</b>	<b>(3.000)</b>	<b>(161.613)</b>
Passività non correnti:					0
Passività finanziarie non correnti	1.801.726	0	0	0	1.801.726
Benefici a dipendenti	862	0	0	0	862
Passività per imposte differite	83.688	0	0	0	83.688
Fondi per rischi e oneri futuri	113.867	0	0	0	113.867
Debiti vari e altre passività non correnti	8.277	(473)	0	0	7.804
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>2.008.420</b>	<b>(473)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.007.947</b>
Passività correnti:					0
Passività finanziarie correnti	892.316	(201.743)	0	0	690.573
Debiti tributari	5.583	0	0	0	5.583
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	46.100	938	0	3.000	50.038
<i>di cui con parti correlate</i>	5.212	0	0	0	5.212
<b>Totale passività correnti</b>	<b>943.999</b>	<b>(200.805)</b>	<b>0</b>	<b>3.000</b>	<b>746.194</b>
Passività correlate ad attività destinate alla vendita:					0
di natura finanziaria	0	0	0	0	0
di natura non finanziaria	0	0	0	0	0
<b>Totale passività correlate ad attività destinate alla vendita</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totale passività</b>	<b>2.952.419</b>	<b>(201.278)</b>	<b>0</b>	<b>3.000</b>	<b>2.754.141</b>
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>2.767.187</b>	<b>(188.055)</b>	<b>13.396</b>	<b>0</b>	<b>2.592.528</b>

**Conto economico consolidato pro-forma relativo al periodo di nove mesi chiusi al 30 settembre 2010 del Gruppo Risanamento**

	Conto economico consolidato del Gruppo Risanamento al 30 settembre 2010	Rettifiche pro-forma		Conto economico consolidato pro-forma al 30 settembre 2010 del Gruppo Risanamento
		Costi e ricavi Etoile Madison	Affitti	
<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>				
	<b>E</b>	<b>F</b>	<b>G</b>	<b>E+F+G</b>
Ricavi	490.575	(10.663)	1.475	481.387
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>36</i>			<i>36</i>
Variazione delle rimanenze	(398.584)	0		(398.584)
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>0</i>			<i>0</i>
Altri proventi	23.978	(1.226)		22.752
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>253</i>			<i>253</i>
<b>Valore della produzione</b>	<b>115.969</b>	<b>(11.889)</b>	<b>1.475</b>	<b>105.555</b>
Acquisti di immobili	0	0		0
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>0</i>	<i>0</i>		<i>0</i>
Costi per servizi	(28.933)	2.607		(26.326)
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>0</i>			<i>0</i>
Costi del personale	(4.796)	0		(4.796)
<i>di cui non ricorrenti</i>	<i>0</i>			<i>0</i>
Altri costi operativi	(17.730)	2.911		(14.819)
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>0</i>	<i>0</i>		<i>0</i>
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUSVALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI (EBITDA)</b>	<b>64.510</b>	<b>(6.371)</b>	<b>1.475</b>	<b>59.614</b>
Ammortamenti	(20.414)	4.053		(16.361)
Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(81.327)	39.319		(42.008)
<b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>	<b>(37.231)</b>	<b>37.001</b>	<b>1.475</b>	<b>1.245</b>
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto	0			0
Proventi finanziari	47.029	(9)		47.020
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>0</i>			<i>0</i>
Oneri finanziari	(94.956)	12.853		(82.103)
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>0</i>			<i>0</i>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>	<b>(85.158)</b>	<b>49.845</b>	<b>1.475</b>	<b>(33.838)</b>
Imposte sul reddito del periodo	(882)		(58)	(940)
<b>UTILE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>	<b>(86.040)</b>	<b>49.845</b>	<b>1.417</b>	<b>(34.778)</b>
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita	0			0
<b>UTILE DEL PERIODO</b>	<b>(86.040)</b>	<b>49.845</b>	<b>1.417</b>	<b>(34.778)</b>
Attribuibile a:				0
- Utile del periodo attribuibile alla Capogruppo	(86.040)	49.845	1.417	(34.778)
- Utile del periodo di pertinenza di Azionisti terzi	0	0	0	0
Perdita per azione - base (in Euro)	-0,31			-0,13

## **V. Descrizione delle rettifiche pro-forma effettuate per la predisposizione dei Prospetti Pro-forma**

Di seguito sono brevemente descritte le scritture pro forma effettuate per la predisposizione dei Prospetti Pro-forma.

### **STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO PRO-FORMA AL 30 SETTEMBRE 2010**

#### **A - Stato patrimoniale consolidato del Gruppo Risanamento al 30 settembre 2010**

La colonna in oggetto include lo stato patrimoniale consolidato al 30 settembre 2010 del Gruppo, così come estratto dal resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2010.

#### **B Attività e passività cedute ed estinzione dei debiti**

La colonna in oggetto rappresenta i) l'eliminazione delle attività e passività oggetto del contratto di cessione delle azioni di Etoile Madison e ii) l'estinzione del debito verso istituti finanziatori in capo al Gruppo Etoile Madison e correlati all'Immobile oggetto di cessione.

Le principali attività e passività cedute nonché i debiti estinti, rappresentati nella colonna al cambio di riferimento Euro/Dollaro al 30 settembre 2010, sono di seguito descritti:

- 1) Immobile, sito a New York in 660, Madison Avenue, per Euro 170.791 migliaia;
- 2) Disponibilità liquide ed equivalenti, per Euro 15.506 migliaia;
- 3) Passività finanziarie verso istituti di credito, per Euro 201.743 migliaia.

La modalità di rappresentazione dell'estinzione dei debiti nei confronti degli istituti di credito riflette le modalità contrattuali descritte al precedente paragrafo III "Breve descrizione dell'Operazione". Tali modalità comprendono la messa a disposizione, da parte dell'Acquirente, della liquidità necessaria per l'estinzione dei debiti finanziari delle società oggetto della compravendita, attraverso un *escrow account*.

#### **C Incasso del prezzo**

La presente colonna include gli effetti dell'incasso del prezzo relativo alla cessione di Etoile Madison in base alle modalità previste contrattualmente, come di seguito dettagliato:

<i>Calcolo della cassa ricevuta alla Data di Esecuzione</i>	<i>Milioni di Dollari</i>
Valore definito contrattualmente	285,0
Debito verso istituti di credito in capo al Gruppo Etoile Madison al 9 dicembre 2010, oggetto di estinzione	(276,8)
Disponibilità liquide del Gruppo Etoile Madison al 9 dicembre 2010	15,7
<b>Totale prezzo al netto della liquidità per l'estinzione dei debiti</b>	<b>23,9</b>
Altri costi minori sostenuti	(0,9)

Withholding Tax (calcolata al 10% del precitato prezzo netto) – ritenuta alla fonte	(2,5)
<i>New York City Transfer Tax</i> (calcolata come il 3,025% di USD 285 milioni)	(8,6)
Ammontare contrattualmente depositato presso un <i>escrow agent</i> a garanzia dell'Acquirente – si rimanda a quanto descritto nel paragrafo III “Breve descrizione dell’Operazione”	(6,5)
Ammontare contrattualmente trattenuto a fronte della costituzione di deposito cauzionale per cessione ipoteca - si rimanda a quanto descritto nel paragrafo III “Breve descrizione dell’Operazione”	(1,5)
<b>Totale cassa ricevuta dal Gruppo Risanamento alla Data di Esecuzione</b>	<b>3,9</b>
Distribuzione riserve dal Gruppo Etoile Madison, prima della cessione	3,3
<b>Totale cassa ricevuta dal Gruppo Risanamento per effetto dell’Operazione</b>	<b>7,2</b>

L'ammontare della liquidità che è stata incassata dal Gruppo Risanamento, convertita al tasso di cambio di riferimento euro/dollaro al 9 dicembre 2010 (1,3214) ammonta a Euro 5.450 migliaia. Tale ammontare include le riserve distribuite alla Venditrice da Etoile Madison e dalle società da essa controllate prima della cessione.

Si evidenzia inoltre che l'importo della *Withholding Tax* (a seguito dell'approvazione della richiesta di esenzione già presentata alle autorità fiscali americane) sarà corrisposto alla Venditrice; pertanto, l'ammontare dovuto, opportunamente convertito al tasso di cambio di riferimento euro/dollaro del 9 dicembre 2010 (per un ammontare pari a Euro 1.892 migliaia), è stato rappresentato al fine del presente esercizio pro-forma nella voce “Crediti vari e altre attività non correnti”.

L'ammontare di USD 8 milioni, (di cui USD 6,5 milioni del Deposito Cauzionale e USD 1,5 milioni trattenuti su un conto vincolato in relazione al perfezionamento della cessione dell'ipoteca) è stato iscritto, ai fini del presente esercizio pro-forma, per un ammontare di USD 4,5 milioni (Euro 3.405 migliaia al cambio del 9 dicembre 2010) alla voce “Crediti commerciali, vari e altre attività correnti” e per USD 3,5 milioni (Euro 2.649 migliaia al cambio del 9 dicembre 2010) alla voce “Crediti vari e altre attività non correnti”, in linea con le previsioni di incasso contrattuale.

Il patrimonio netto è stato rettificato conseguentemente.

Il Contratto prevede infine che Risanamento Europe rimborserà all'Acquirente i costi sostenuti in relazione ad alcuni interventi di manutenzione dell'Immobile (fino ad un importo massimo di USD 500 migliaia) nonché ad alcuni ulteriori interventi relativi all'Immobile volti ad assicurare il rispetto della normativa edilizia applicabile (fino ad un importo massimo di USD 200 migliaia). Tutti gli interventi per cui è previsto l'obbligo di rimborso di Risanamento Europe sono specificamente individuati nel Contratto e l'obbligo della Venditrice è condizionato alla presentazione della documentazione che attesti l'importo delle spese effettivamente sostenute. Alla data di predisposizione del presente documento la Società ritiene non probabile l'esborso di tale ammontare, e, pertanto, i sopra descritti importi non sono stati inclusi nel presente esercizio pro-forma.

#### D Costi accessori

La presente colonna include gli effetti del sostenimento dei costi accessori da parte del Gruppo Risanamento connessi alla cessione di Etoile Madison. Tali costi sono stati stimati in Euro 3.000 migliaia e sono costituiti principalmente da consulenze legali, fiscali e finanziarie.

La rettifica non ha comportato alcun effetto fiscale in quanto il costo è stato sostenuto dalla Risanamento Europe S.à.r.l., società che non presenta un imponibile fiscale positivo.

## **CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PRO-FORMA PER IL PERIODO DI NOVE MESI CHIUSI AL 30 SETTEMBRE 2010**

### E Conto economico consolidato del Gruppo Risanamento per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2010

La colonna in oggetto include il conto economico consolidato per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2010 del Gruppo, così come estratto dal resoconto intermedio di gestione del Gruppo alla medesima data.

### F Costi e ricavi Etoile Madison

La colonna in oggetto rappresenta l'eliminazione per il periodo di nove mesi chiusi al 30 settembre 2010 dei costi e dei ricavi correlati alle attività e passività del Gruppo Etoile Madison, oggetto di cessione, inclusi nel bilancio consolidato abbreviato per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2010 del Gruppo Risanamento.

I principali ricavi e costi sono riferiti a ricavi per affitti, costi operativi di gestione dell'Immobile e oneri finanziari correlati ai debiti oggetto di estinzione.

### G Affitti

L'eliminazione dei ricavi effettuata nella precedente colonna F, pari a Euro 10.663 migliaia, include ricavi realizzati dal Gruppo Etoile Madison nei confronti del Gruppo Risanamento, per Euro 1.475 migliaia, per effetto di un contratto di locazione che è stato risolto alla Data di Esecuzione.

E' previsto che il Gruppo Risanamento, successivamente alla cessione di Etoile Madison, non sostenga più tale onere. La rettifica riportata nella presente colonna ha la finalità di rappresentare tale situazione nei presenti conti economici pro-forma.

\* \* \* \* \*

Si precisa che, come disciplinato dalla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, non sono stati rappresentati nel conto economico consolidato pro-forma gli effetti economici di natura non ricorrente, strettamente correlati all'Operazione e in particolare:

- 1) gli effetti della rettifica di valore dell'immobile di Etoile Madison, iscritta sulla base di perizie di valutazione di terzi indipendenti, per Euro 39.319 migliaia;
- 2) il risultato economico della cessione di Etoile Madison che, calcolato con riferimento ai valori netti contabili iscritti al 30 settembre 2010 e tenuto conto della distribuzione di riserve dal Gruppo Etoile Madison alla Venditrice prima della cessione, è rappresentato da una plusvalenza pari a Euro 26.619 migliaia; tale valore non tiene conto della variazione del patrimonio netto del Gruppo Etoile Madison tra il 30 settembre 2010 e il 9 dicembre 2010 (Data di Esecuzione), ad eccezione della riduzione di 3,3 milioni di dollari a fronte della distribuzione di riserve sopra citata;
- 3) il rilascio a conto economico della riserva di conversione correlata al consolidamento di Etoile Madison nel bilancio del Gruppo Risanamento, che al 30 settembre 2010 ammonta a Euro 3,9 milioni; tale valore non tiene conto della variazione del patrimonio netto del Gruppo Etoile Madison tra il 30 settembre 2010 e il 9 dicembre 2010 (Data di Esecuzione) – si rimanda al precedente 2);
- 4) l'addebito al conto economico degli oneri accessori relativi alla cessione del Gruppo Etoile Madison stimati pari a Euro 3.000 migliaia.

## 4.2 Indicatori per azione

Di seguito si riportano la perdita del periodo e il *cash flow* per azione, storici e pro-forma, del Gruppo Risanamento, per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2010.

	<b>Dati per azione storici del Gruppo Risanamento per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2010</b>	<b>Dati per azione pro-forma del Gruppo Risanamento per il periodo di nove mesi chiuso 30 settembre 2010</b>
Numero di azioni	274.336.794	274.336.794
Perdita del Gruppo per azione (in euro)	-0,31	-0,13
Cash Flow (1) per azione (in euro)	0,24	0,22

(1) il Cash Flow è stato assimilato alla voce di EBITDA dello schema di conto economico del Gruppo

## 5. PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO AD ESSO FACENTE CAPO

Per le indicazioni in merito all'andamento della gestione del Gruppo Risanamento si fa riferimento a quanto riportato nel resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2010, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 11 novembre 2010, disponibile sul sito internet di Risanamento all'indirizzo [www.risanamentospa.it](http://www.risanamentospa.it).

Si evidenzia inoltre che la parte residua dell'esercizio 2010 e l'inizio dell'esercizio 2011 vedranno il Gruppo Risanamento impegnato in sintesi nelle seguenti attività:

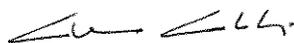
- (a) prosecuzione dei processi di dismissione degli immobili residui di *trading*,
- (b) prosecuzione dell'attività di sviluppo del progetto Milano Santa Giulia, tenuto conto di tutte le conseguenze derivanti dalla decreto di sequestro ex art. 321 c.p.p. - disposto dal Giudice per le Indagini Preliminari del Tribunale di Milano - delle relative aree, notificato alla controllata Milano Santa Giulia S.p.A. in data 20 luglio 2010.

In linea generale occorre tener sempre presente che il modello di business del Gruppo Risanamento, che rappresenta uno dei principali sviluppatori di progetti immobiliari di significative dimensioni, risulta caratterizzato da una variabilità della redditività correlata alla "maturazione" dei progetti in corso di esecuzione.

Pertanto, pur considerando che il risultato conseguito nei primi nove mesi del 2010 è stato influenzato da componenti straordinari e non ricorrenti, si segnala che allo stato attuale il risultato atteso per l'esercizio 2010 dovrebbe evidenziare un miglioramento rispetto a quello conseguito nel precedente esercizio.

Nel presente capitolo non sono stati inclusi dati previsionali relativi all'Emittente e al Gruppo Risanamento.

Per il Consiglio di Amministrazione  
L'Amministratore Delegato  
Dott. Claudio Calabi



Il Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili e Societari  
Dott. Silvio Di Loreto

