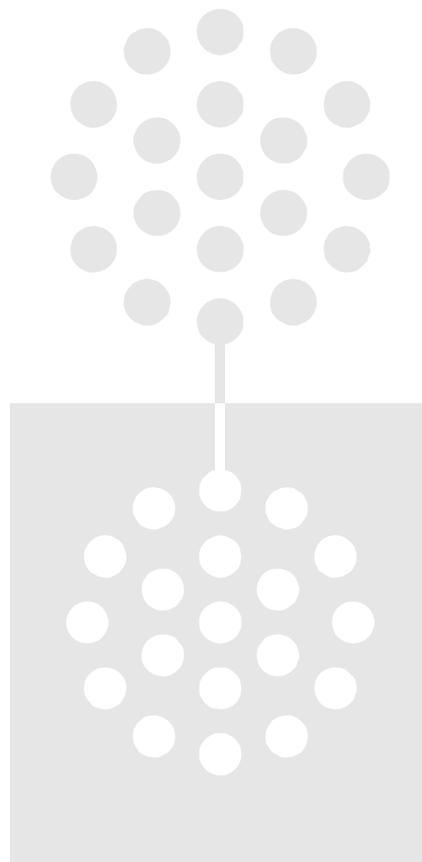




RISANAMENTO S.p.A.

**Relazione finanziaria annuale
Esercizio 2009**



Risanamento S.p.A.
Via Bonfadini, 148 - 20138 Milano
tel. 02 4547551 - fax 02 45475554

Indice

	Pag.
1 - Composizione degli organi societari	4
2 - Struttura societaria del Gruppo	6
3 - Relazione sulla gestione	
Considerazioni introduttive	7
3.1 Risultati di sintesi	10
3.2 Contesto operativo	11
3.3 Eventi principali	18
3.4 Analisi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento	25
3.5 Valutazione patrimonio immobiliare	31
3.6 Risk management e continuità aziendale	33
3.7 Informazione sugli strumenti finanziari	51
3.8 Andamento delle principali macro-attività del Gruppo	54
3.9 Rapporti tra le società del Gruppo e le entità correlate	58
3.10 Informazioni sull'ambiente	60
3.11 Risorse umane	61
3.12 Analisi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Risanamento S.p.A.	62
3.13 Rapporti tra Risanamento S.p.A. e le imprese controllate, collegate, controllanti e correlate ..	67
3.14 Altre informazioni	71
3.15 1.Attività di ricerca e sviluppo - 2.Azioni proprie - 3.Sedi Secondarie	72
3.16 Codice in materia di dati personali	73
3.17 Informativa ex art. 123 bis del TUF 58/98	74
3.18 Eventi successivi	75
3.19 Evoluzione prevedibile della gestione	81
3.20 Proposte del Consiglio di Amministrazione	82

4 - Gruppo Risanamento S.p.a. - Bilancio consolidato al 31 dicembre 2009

4.1	Situazione Patrimoniale – Finanziaria Consolidata.....	84
4.2	Conto Economico Consolidato e complessivo	85
4.3	Prospetto dei movimenti di patrimonio netto	87
4.4	Rendiconto finanziario consolidato	88
4.5	Note al bilancio consolidato	89
4.6	Elenco partecipazioni consolidate	159
4.7	Attestazione ex Art. 81 ter Regolamento Consob n. 11971/1999	167
4.8	Relazione del Collegio Sindacale	168
4.9	Relazione della società di Revisione	171

5 - Risanamento S.p.a. - Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009

5.1	Situazione Patrimoniale - Finanziaria.....	174
5.2	Conto Economico Separato e complessivo.....	175
5.3	Prospetto dei movimenti di patrimonio netto	176
5.4	Rendiconto finanziario	177
5.5	Note al Bilancio	178
5.6	Attestazione ex Art. 81 ter Regolamento Consob n. 11971/1999	250
5.7	Relazione del Collegio Sindacale	251
5.8	Relazione della società di Revisione	267

1 – Composizione degli organi sociali

In conformità a quanto raccomandato dalla Consob, Vi rendiamo noto che il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale della società sono così composti:

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Nel corso dell'esercizio 2009 la composizione del Consiglio di Amministrazione si è avvicinata come segue.

L'assemblea degli azionisti del 30 aprile 2009:

ha nominato per il triennio 2009-2010-2011 un consiglio di amministrazione nelle persone di Luigi Zunino, al quale veniva contestualmente conferita la carica di Presidente, Umberto Tracanella, Oliviero Bonato, Matteo Tamburini, Luigi Ragno, Carlo Peretti, Angelo Testori:

Il consiglio di amministrazione del 27 luglio 2009 ha cooptato, in sostituzione del dimissionario Matteo Tamburini, il Prof. Avv. Mariconda, ed attribuito allo stesso la carica di Presidente, in sostituzione del Cav. Luigi Zunino che in data 20 luglio 2009 aveva rimesso tutte le deleghe.

Il consiglio di amministrazione del 3 agosto 2009 ha cooptato, in sostituzione del dimissionario Luigi Zunino, il Prof. Mario Massari.

In data 14 settembre 2009, tutti gli amministratori in carica (ad esclusione del Presidente e del consigliere Prof. Mario Massari) hanno rassegnato le proprie dimissioni, rimettendo il proprio mandato con effetto dalla data di costituzione del nuovo Consiglio.

Il Consiglio di Amministrazione attualmente in carica, è stato nominato per il triennio 2009-2010-2011 dall'assemblea del 16 novembre 2009 e si compone di dieci membri, e precisamente:

Nome e cognome	Carica
Vincenzo Mariconda (1)	Presidente
Mario Massari (1) (2) (3)	Vice Presidente
Claudio Calabi (1)	Amministratore Delegato
Luca Arnaboldi (1) (3)	Amministratore
Ciro Piero Cornelli (1)	Amministratore
Alessandro Cortesi(1) (2)	Amministratore
Massimo Mattera (1)	Amministratore
Carlo Pavesi (1) (3)	Amministratore
Anna Maria Ruffo (1)	Amministratore
Matteo Tamburini (2)	Amministratore

(1) In possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, del TUF

(2) Componente del Comitato per il Controllo Interno

(3) Componente del Comitato per la Remunerazione

COLLEGIO SINDACALE

Il Collegio Sindacale attualmente in carica è stato nominato per il triennio 2007 – 2008 – 2009 dall'assemblea del 2 maggio 2007 e si compone dei seguenti membri:

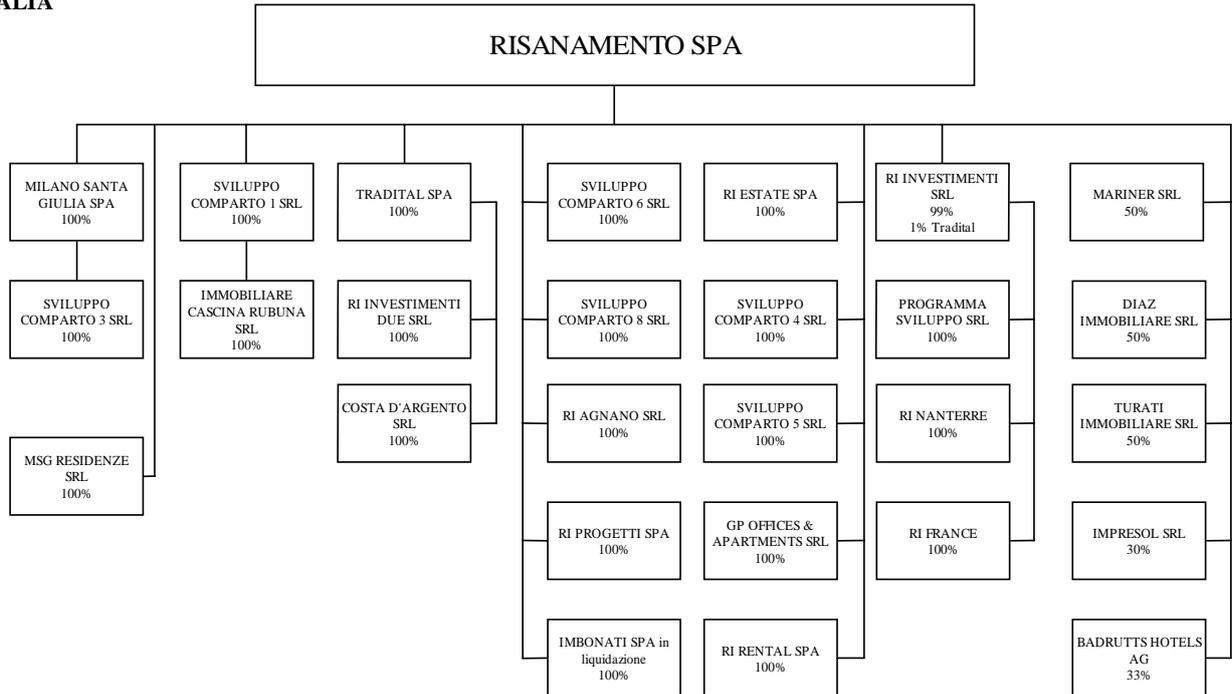
Nome e cognome	Carica
Maurizio Storelli	Presidente
Francesco Marciandi	Sindaco Effettivo
Antonio Massimo Musetti	Sindaco Effettivo
Giampiero Tamburini	Sindaco Supplente
Laura Beretta	Sindaco Supplente

SOCIETA' DI REVISIONE

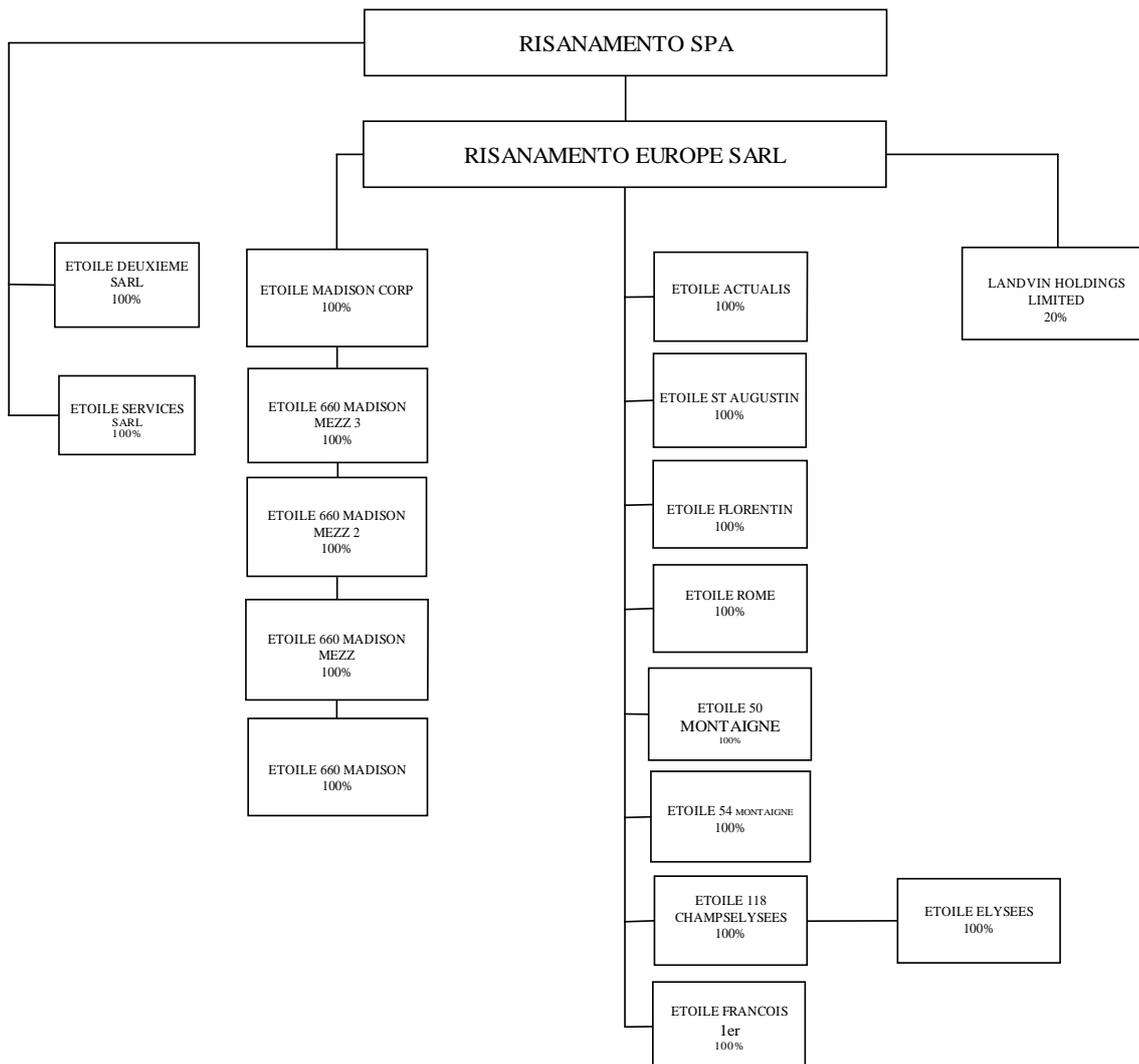
Il conferimento dell'incarico all'attuale revisore **PricewaterhouseCoopers S.p.A.**, è stato deliberato dall'assemblea del 6 maggio 2008, per nove esercizi con durata sino alla assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016.

2 – Struttura societaria del Gruppo

ITALIA



ESTERO



3 – Relazione sulla gestione

Considerazioni introduttive

Signori Azionisti,

Vi illustriamo i risultati gestionali di un esercizio in cui il Gruppo Risanamento ha intrapreso una complessa operazione di ristrutturazione dell'indebitamento e di ricapitalizzazione avviata e resasi necessaria sia in considerazione del perdurare dello stato di crisi del mercato nazionale ed internazionale che dal succedersi di accadimenti ed eventi che hanno direttamente coinvolto la Società.

Le attività del Gruppo infatti sono state fortemente influenzate dall'andamento negativo del settore immobiliare caratterizzato dalla prosecuzione della contrazione della domanda, da una flessione dei prezzi, dall'allungamento dei tempi di vendita e dal significativo rallentamento delle transazioni.

Questo contesto ha creato una situazione di notevole difficoltà per alcune società facenti parte del Gruppo comportando, oltre a una riduzione dei flussi di cassa preventivati, perdite operative e svalutazioni straordinarie per importi significativi.

Pertanto la Società, al fine di trovare una soluzione positiva alle problematiche emerse, ha avviato trattative con i principali creditori finanziari, volte al raggiungimento di specifici accordi che, anche attraverso le dismissioni del portafoglio cosiddetto di "trading" e dell'intera area "ex Falck", potessero comportare un netto miglioramento e un riequilibrio economico, patrimoniale e finanziario.

Nel corso di attuazione delle azioni volte al perseguimento di questi obiettivi, in data 17 luglio 2009, Risanamento Spa ha ricevuto la notifica di una richiesta di fallimento presentata al Tribunale di Milano dal Pubblico Ministero presso il Tribunale di Milano. Un'ulteriore istanza di fallimento avverso la società è stata presentata al Tribunale di Milano in data 27 luglio 2009 da Munters Italy S.p.A.

La Società dunque, proseguendo le trattative già avviate con i principali creditori finanziari del Gruppo, ha modificato i presupposti delle stesse al fine di trovare una soluzione definitiva per la razionalizzazione ed il riequilibrio dell'indebitamento finanziario del Gruppo mediante lo strumento, - previsto ai sensi dell'art. 182-bis della Legge Fallimentare - dell'accordo di ristrutturazione dei debiti.

Ad esito di quanto precede, in data 2 settembre 2009, Risanamento Spa, unitamente ad alcune sue controllate:

- (I) ha sottoscritto con Intesa San Paolo Spa, Unicredit Corporate Banking Spa, Banca Monte dei Paschi di Siena Spa, Banco Popolare Società Cooperativa, Banca Popolare di Milano Soc. Coop.a.r.l. e Banca Italease, principali istituti finanziatori della Società e del Gruppo, un **Accordo di Ristrutturazione** ex art. 182-bis Legge Fallimentare dei debiti di Risanamento e delle predette sue controllate; e

(II) ha approvato un **Piano** industriale e finanziario relativo al periodo 2009 – 2014 che prevede interventi strategici finalizzati al risanamento dell'esposizione debitoria ed al riequilibrio della situazione finanziaria delle società proponenti l'Accordo di Ristrutturazione medesimo.

In pari data il dott. Giovanni La Croce ed il dott. Marco Sabatini, in qualità di professionisti in possesso dei requisiti di cui all'art. 182-bis L.F., hanno attestato l'attuabilità dell'Accordo di Ristrutturazione e l'idoneità dello stesso ad assicurare il regolare pagamento dei creditori ad esso estranei nonché la ragionevolezza del Piano e l'idoneità dello stesso a consentire il riequilibrio della situazione finanziaria delle società proponenti l'Accordo di Ristrutturazione.

Sempre in data 2 settembre 2009 le società che attualmente controllano Risanamento (Zunino Investimenti Italia S.p.A. in liquidazione, Nuova Parva S.p.A. in liquidazione, e Tradim S.p.A. in liquidazione), complessivamente titolari del 72,971% del capitale sociale di Risanamento, hanno a loro volta stipulato con i loro principali creditori finanziari (e segnatamente Intesa Sanpaolo, UniCredit Corporate Banking, e Banco Popolare) un accordo di ristrutturazione dei loro debiti, ex art. 182-bis della Legge Fallimentare, accordo che risulta funzionale al buon esito dell'Accordo di Ristrutturazione della Società.

Sotto il profilo strategico gli interventi previsti nel Piano e recepiti dall'Accordo di Ristrutturazione possono essere riassunti nel modo seguente:

- (a) una ricapitalizzazione della Risanamento Spa da realizzarsi, attraverso l'esecuzione di un aumento di capitale in opzione e l'emissione del prestito convertendo in corso di attuazione come meglio specificato nel successivo paragrafo relativo agli "eventi successivi"¹;
- (b) l'impegno delle banche che hanno sottoscritto l'Accordo di Ristrutturazione (ad esclusione di Banca Italease) a sottoscrivere un aumento di capitale in opzione sino all'importo complessivo massimo di Euro 150 milioni, di cui Euro 130 milioni mediante versamento in denaro e, per tutte le banche diverse da Banco Popolare, sino ad Euro 20 milioni alternativamente in denaro ovvero mediante conversione di crediti non ipotecari vantati da dette banche nei confronti della Società;
- (c) l'impegno delle banche che hanno sottoscritto l'Accordo di Ristrutturazione (ad esclusione di Banco Popolare e Banca Italease) a sottoscrivere un prestito convertendo sino all'importo complessivo massimo di Euro 350 milioni, liberando integralmente le relative obbligazioni mediante compensazione volontaria con taluni crediti relativi a linee non ipotecarie vantati nei confronti di Risanamento e di altre società del Gruppo ;
- (d) l'impegno delle banche che hanno sottoscritto l'Accordo di Ristrutturazione (ad esclusione di Banca Italease) a concedere a Risanamento Spa una linea di credito per cassa, per un ammontare complessivo di Euro 272 milioni, utilizzabile esclusivamente per provvedere al pagamento delle somme dovute per capitale e interessi in relazione al prestito obbligazionario convertibile emesso (e ciò anche per il caso in cui sia accertato un obbligo della Società di provvedere al rimborso anticipato del medesimo ai sensi del relativo regolamento);

¹ Contestualmente alla sottoscrizione dei rispettivi Accordi di Ristrutturazione da parte della Società e da parte delle società che attualmente controllano Risanamento Spa,, con separati accordi, le Banche:

- (I) si sono impegnate, ciascuna per quanto di propria competenza, ad acquistare dalle società Zunino Investimenti Italia S.p.A. in liquidazione, Nuova Parva S.p.A. in liquidazione, e Tradim S.p.A. in liquidazione. i diritti di opzione spettanti alle predette società in relazione alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, secondo le proporzioni indicate nell'Accordo di Ristrutturazione;
- (II) hanno concesso alle sopracitate società che attualmente controllano Risanamento Spa il diritto potestativo di acquistare tutte le azioni ordinarie della Società che saranno emesse a fronte dell'Aumento di Capitale in Opzione e sottoscritte dalle Banche in ragione dell'esercizio dei Diritti di Opzione delle società Zunino Investimenti Italia S.p.A. in liquidazione, Nuova Parva S.p.A. in liquidazione, e Tradim S.p.A. in liquidazione

- (e) il riscadenziamento di taluni crediti vantati dalle banche che hanno sottoscritto l'Accordo di Ristrutturazione (con subordinazione rispetto al rimborso del prestito obbligazionario convertibile) e da altri istituti nei confronti della Società e di altre società del Gruppo Risanamento e di taluni rapporti *intercompany* individuati nell'Accordo di Ristrutturazione;
- (f) l'esecuzione – prevista in tutta una serie di accordi sottoscritti nell'ambito piano di ristrutturazione - di alcune operazioni di dismissione i cui proventi saranno destinati al soddisfacimento di ulteriori crediti vantati da alcune banche e da altri soggetti nei confronti di Risanamento Spa e di altre società del Gruppo.

Per una più ampia ed approfondita descrizione dell'intera operazione di ristrutturazione si rinvia al paragrafo relativo alla “continuità aziendale” della presente relazione .

L'Accordo di Ristrutturazione è stato omologato dal Tribunale di Milano con decreto emesso in data 15 ottobre 2009. Con il medesimo decreto, il Tribunale ha altresì:

- respinto la richiesta per la dichiarazione di fallimento presentata dal Pubblico Ministro nei confronti di Risanamento;
- dichiarato il non luogo a procedere sul ricorso per la dichiarazione di fallimento presentato da Munters Italy S.p.A., nel frattempo già rinunciato da tale società;
- omologato l'Accordo delle società che attualmente controllano Risanamento.

Il predetto decreto è passato in giudicato, in quanto non reclamato entro i termini di legge di cui agli articoli 22 e 182-bis della Legge Fallimentare, in data 19 dicembre 2009.

Grazie all'intervenuta piena efficacia dell'Accordo di Ristrutturazione, la situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Risanamento S.p.A. ha beneficiato in minima parte per l'esercizio 2009 e beneficerà per il 2010 – non essendo stato materialmente possibile dare attuazione alle obbligazioni contrattuali previste nell'Accordo stesso negli ultimi 10 giorni di dicembre - di significativi miglioramenti quanto al patrimonio netto, all'indebitamento verso i creditori terzi ed alle disponibilità liquide.

Occorre inoltre evidenziare che con riferimento agli accadimenti previsti nel Piano industriale e finanziario, l'ottenimento dell'omologa alla data del 19 dicembre ha creato un disallineamento con le tempistiche con cui si darà effettivo corso agli accordi contenuti nel Piano stesso senza peraltro pregiudicarne in nessun modo la validità e la coerenza rispetto agli obiettivi prefissati.

E' importante infine sottolineare che alla data della presente relazione il Gruppo ha già dato corso a buona parte degli accordi previsti, come meglio descritto nel successivo paragrafo relativo agli “eventi successivi”.

Per quanto concerne le valutazioni del Consiglio di Amministrazione di Risanamento S.p.A. in merito al requisito della continuità aziendale, si rinvia alla apposita sezione della presente Relazione

3.1 - RISULTATI DI SINTESI

Di seguito si riportano, in sintesi, i principali risultati economici, patrimoniali e finanziari della Capogruppo e consolidati, sottolineando che il patrimonio immobiliare complessivo a valori di carico alla data del 31 dicembre 2009, pari a euro 2,8 miliardi, si raffronta ad un valore corrente, stimato da periti terzi indipendenti, di circa euro 3,5 miliardi.

Risanamento S.p.A.

€/000	31-dic-09	31-dic-08	31-dic-07
Fatturato	39.597	33.971	18.274
Variazione delle rimanenze	(30.526)	(36.840)	75.712
Altri proventi	2.062	4.655	6.865
Valore della produzione	11.133	1.786	100.850
Risultato Operativo	(301.735)	(85.904)	(8.408)
Risultato Netto	(334.057)	(89.575)	(14.472)
Patrimonio immobiliare (valore a bilancio)	264.742	295.268	338.032
Patrimonio Netto	233.377	458.144	556.233
Posizione Finanziaria Netta	(314.166)	(215.845)	(179.660)

Gruppo Risanamento

€/000	31-dic-09	31-dic-08	31-dic-07
Fatturato	130.968	120.950	169.308
Variazione delle rimanenze	(29.631)	(12.507)	236.030
Altri proventi	18.781	46.337	54.138
Valore della produzione	120.118	154.780	459.476
Risultato Operativo	(48.267)	(75.344)	40.094
Risultato Netto	(255.658)	(213.737)	(91.663)
Patrimonio immobiliare (valore a bilancio)	2.843.329	2.906.667	2.963.447
Patrimonio Netto	(57.996)	114.741	408.062
Posizione Finanziaria Netta	(2.821.399)	(2.769.275)	(2.502.530)

Il dettaglio e l'analisi dei valori esposti sono presentati nei successivi paragrafi denominati "Analisi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento" e "I risultati della Capogruppo Risanamento S.p.A."

Si segnala che la perdita consolidata registrata a fine 2009 è in linea con le previsioni ed è influenzata da circa 100 milioni di euro di componenti di carattere non ricorrente (derivanti da svalutazioni del portafoglio immobiliare, write off imposte anticipate, cessione/svalutazione partecipazioni ed oneri di ristrutturazione), come meglio specificato nelle note al bilancio.

3.2 - CONTESTO OPERATIVO

A partire dalla metà del 2009 il clima congiunturale internazionale è migliorato. La ripresa economica, avviatasi durante l'estate nelle maggiori economie avanzate, e rafforzatasi in quelle emergenti, è proseguita anche nei mesi successivi, spinta dalle politiche economiche espansive dei governi dei principali paesi.

Nel terzo trimestre dell'esercizio in corso il PIL è tornato a crescere negli Stati Uniti e nell'area dell'euro, ha continuato ad espandersi in Giappone ed ha accelerato nelle economie emergenti dell'Asia e dell'America Latina. Nel quarto trimestre è proseguito il recupero della produzione industriale dai minimi toccati nella prima metà del 2009 ed è ulteriormente migliorato il clima di fiducia. Si sono attenuate le tensioni sui mercati finanziari, la restrizione del credito bancario si è fatta meno intensa e negli Stati Uniti ed in Giappone si è affievolita la caduta dell'occupazione. L'inflazione rimane contenuta benché le quotazioni del petrolio e delle altre materie prime stiano progressivamente risalendo.

Le previsioni per l'anno 2010 indicano per le economie avanzate un aumento del PIL intorno al 2 per cento, un valore relativamente moderato nel confronto con le precedenti fasi di avvio dell'espansione. La crescita proseguirebbe invece a tassi elevati in Cina, India e Brasile, indotta da una maggiore dinamica della domanda interna.

Resta comunque incerta l'intensità e la solidità della ripresa. Vi è il rischio che con l'esaurirsi degli stimoli fiscali e monetari intrapresi dai Governi e dalle banche centrali, la domanda privata passa tornare a ristagnare, frenata in molti paesi da una disoccupazione elevata ed in crescita, dalla limitata disponibilità di credito e dalla esigenza delle famiglie di risanare i propri "bilanci".

Anche nell'area dell'euro, secondo gli indicatori congiunturali, la ripresa è proseguita negli ultimi mesi del 2009, pur senza rafforzarsi rispetto al trimestre estivo. Il netto miglioramento del clima di fiducia delle imprese e delle famiglie non ha determinato un altrettanto forte sviluppo dell'attività produttiva e del volume degli affari. Il calo dell'occupazione, che è proseguita nei mesi autunnali, ha inciso negativamente sulla domanda interna che continua a rimanere debole. Secondo le più recenti previsioni, il PIL dell'area aumenterebbe di poco meno dell'uno per cento nel 2010. L'inflazione al consumo, che sul finire del 2009, si è attestata intorno all'uno per cento, risalirebbe lievemente nel 2010.

La Banca Centrale Europea ha lasciato invariati i tassi di riferimento e ha iniziato a rimuovere gradualmente le misure non convenzionali ritenute non più necessarie, confermando però l'impegno a erogare tutta la liquidità necessaria al sistema bancario.

Per quanto riguarda il nostro paese, l'economia è tornata a crescere in estate dopo cinque trimestri consecutivi in diminuzione. Nonostante il continuo clima di fiducia, le imprese seguitano a non aumentare la produzione in presenza di un incerto irrobustimento degli ordinativi. Il parziale recupero dell'attività industriale registrato nel terzo trimestre, dai livelli molto bassi toccati nel secondo, non è proseguito nei mesi autunnali. La dinamica dei consumi e degli investimenti privati rimane debole a causa della non edificante situazione del mercato del lavoro. L'aumento della disoccupazione si traduce in una caduta del reddito disponibile delle famiglie, mentre l'incertezza delle prospettive tende a frenare la propensione di spesa. Per il prossimo futuro le componenti interne della domanda dovrebbero fornire un contributo esiguo alla crescita. Come è spesso avvenuto nel passato, in analoghe fasi cicliche, il principale sostegno alla ripresa verrebbe dalla domanda esterna, in un contesto in cui, tuttavia, l'economia mondiale stenta a tornare su un percorso di crescita sostenuta.

Nel complesso si stima che l'economia italiana dovrebbe far registrare un più 0,7 per cento per il 2010 per poi accelerare al più 1 per cento nel 2011.

L'industria immobiliare

Il principale mercato geografico in cui opera il Gruppo è l'Italia, cui si aggiungono importanti investimenti in Francia nel cuore di Parigi all'interno del "Triangle d'or", sulle più prestigiose "Avenue" della moda parigina e nei pressi del distretto finanziario, e negli Stati Uniti a New York nell'area del "Plaza District".

Il mercato immobiliare, sia nazionale che internazionale, ha un andamento ciclico e risulta condizionato dalle variabili macroeconomiche, come il rapporto tra domanda e offerta, influenzato, tra l'altro, dalle condizioni generali dell'economia, dall'andamento dei tassi di interesse, dalle variazioni dell'inflazione, dal regime fiscale, dalla liquidità presente sul mercato, dalla presenza di investimenti alternativi più remunerativi, nonché dalla percezione sul futuro di imprese e famiglie relativamente alla situazione occupazionale ed alla capacità reddituale.

A partire dal 2008 l'intera economia mondiale ha registrato una contrazione che ha prolungato i suoi effetti anche nel corso del 2009. Tale situazione è derivata, fra l'altro, dalla crisi finanziaria innescatasi negli Stati Uniti in relazione ai mutui "subprime", crisi che si è successivamente aggravata nel corso del 2008 insidiando fortemente il sistema bancario e finanziario globale e causando una marcata restrizione del mercato del credito.

L'andamento del settore immobiliare, specie in un contesto di crisi come quello attuale, non può essere disgiunto da quello dell'intera economia e subisce il calo della domanda generato dalla percezione di incertezza per il futuro e dai conseguenti timori circa la diminuzione di capacità reddituale da parte di imprese e famiglie, nonché dalle difficoltà di accesso al credito.

Al fine di valutare l'andamento del mercato immobiliare assumono particolare rilevanza anche le politiche creditizie e l'andamento dell'Euribor (indice di riferimento per il calcolo del tasso di interesse applicato ai mutui).

Nel corso dell'attuale periodo di crisi, nonostante l'Euribor sia sceso ai minimi storici, si è assistito ad una sensibile riduzione dei mutui concessi dagli istituti di credito. La stabilizzazione di spread bancari su livelli medio alti ed i più ridotti rapporti di LTV (Loan to Value, ovvero il rapporto tra credito erogato e valore di perizia dell'immobile acquistato con tale finanziamento) accettati dalle banche, hanno reso più difficile l'accesso al credito e all'acquisto immobiliare per larghi strati della popolazione.

Tale quadro economico-finanziario ha determinato un'inversione di tendenza all'interno del comparto immobiliare italiano dopo anni di crescita sostenuta, con un calo dei valori immobiliari.

Il peggioramento dei principali indicatori si è iniziato a registrare dal 2008 in modo generalizzato in tutti i segmenti anche se con dinamiche e localizzazioni differenti.

L'indebolimento del settore trova conferma:

- a) nell'allungamento dei tempi medi di vendita e di locazione, con l'eccezione dei tempi di locazione per le abitazioni, e nell'aumento degli sconti praticati sui prezzi richiesti;
- b) nella diminuzione dei prezzi delle abitazioni, dei negozi e degli uffici;
- c) nella riduzione del numero delle compravendite.

Le tabelle di seguito riportate illustrano le variazioni dei tempi medi di vendita e di locazione (medie tutte calcolate su un campione di 13 grandi aree urbane) nel periodo 2006-2009 con riferimento al mercato italiano.

Tempi medi di vendita espressi in termini di mesi – Media 13 grandi aree urbane				
Comparti	2006	2007	2008	2009
- Abitazioni	4,4	5	5,8	6,1
- Uffici	5,7	6,2	7,2	7,8
- Negozi	5,1	5,7	6,4	7,1

(Fonte: Nomisma)

Tempi medi di locazione espressi in termini di mesi – Media 13 grandi aree urbane				
Comparti	2006	2007	2008	2009
- Abitazioni	2,9	3	2,9	3
- Uffici	4,2	4,5	4,8	5,3
- Negozi	4,3	4,4	4,5	5,1

(Fonte: Nomisma)

La media degli sconti praticati per l'anno 2009 è dettagliata nella tabella sottostante:

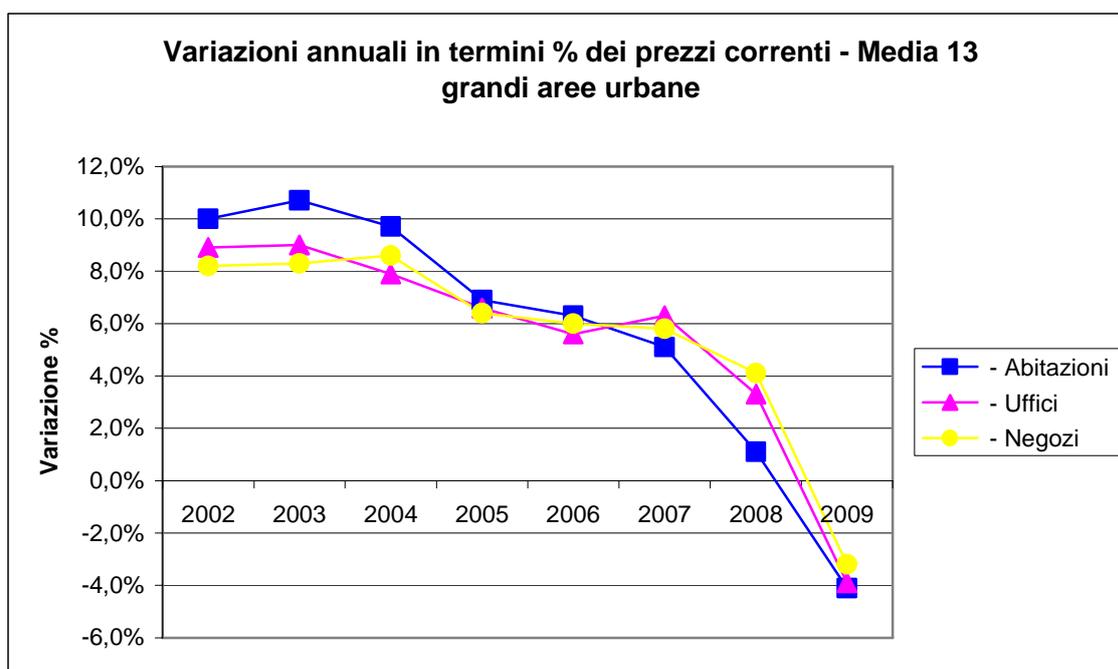
Sconti – Media 13 grandi aree urbane					
	Abitazioni Nuove	Abitazioni Usate	Uffici	Negozi	Capannoni
Sconti (%)	9,4	13,2	13,9	13	12,6

(Fonte: Nomisma)

La tabella di seguito riportata illustra le variazioni percentuali annuali dei prezzi medi degli immobili (calcolate su di un campione di 13 grandi aree urbane) relativamente agli ultimi otto anni con riferimento al mercato italiano.

Variazioni percentuali annuali dei prezzi medi degli immobili - Media 13 grandi aree urbane								
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
- Abitazioni	10,0%	10,7%	9,7%	6,9%	6,3%	5,1%	1,1%	-4,1%
- Uffici	8,9%	9,0%	7,9%	6,6%	5,6%	6,3%	3,3%	-3,9%
- Negozi	8,2%	8,3%	8,6%	6,4%	6,0%	5,8%	4,1%	-3,2%

(Fonte: Nomisma)



La tabella di seguito riportata illustra le variazioni percentuali semestrali dei prezzi medi degli immobili (calcolate su di un campione di 13 grandi aree urbane) relativamente al periodo 2008 - 2009. Nel secondo semestre dell'anno 2009 la riduzione dei prezzi è stata dunque più contenuta rispetto a quella del primo. Si tratta della terza variazione semestrale negativa consecutiva per le abitazioni e della seconda per gli immobili di impresa.

Variazioni percentuali semestrali dei prezzi medi degli immobili - Media 13 grandi aree urbane

	II 08	I 09	II 09
Abitazioni	-1,0	-2,5	-1,6
Uffici	0,3	-2,3	-1,6
Negozi	0,4	-1,7	-1,5

(Fonte: Nomisma)

Si segnala che tali variazioni si riflettono con modalità differenti in relazione alla localizzazione ed alla tipologia degli immobili.

In particolare, mentre gli immobili usati ed in periferia risentono maggiormente dell'indebolimento del settore, il mercato del pregio e delle zone centrali è sostanzialmente stabile e il mercato dei negozi delle "high street" sembra non risentire della crisi. La domanda di spazi "prime" nelle vie del lusso in tutto il mondo è sempre attiva e spesso supera l'offerta disponibile, premendo sulle quotazioni.

La tabella di seguito riportata illustra il numero delle compravendite effettuate nel corso del 2009 e la variazione percentuale delle compravendite rispetto al 2008 sul territorio italiano.

Si rileva che le transazioni hanno ceduto maggiormente rispetto ai prezzi.

Italia - Numero di compravendite di immobili e loro variazioni percentuali negli ultimi 3 trimestri

	I trim. 09	II trim. 09	III trim. 09	Var. % I 08/I 09	Var. % II 08/II 09	Var. % III 08/III 09
Residenziale	136.094	163.894	132.761	-18,5	-12,9	-11,0
Terziario	3.455	4.347	3.055	-20,4	-5,4	-18,9
Commerciale	8.730	10.209	7.659	-23,8	-14,5	-17,7
Produttivo	2.529	3.170	2.670	-33,4	-20,3	-17,1

(Fonte: Agenzia del Territorio)

Anche le variazioni del numero delle compravendite si riflettono con modalità differenti in relazione alla localizzazione ed alla tipologia degli immobili. In particolare, si registra un andamento peggiore in provincia rispetto alle città capoluogo e di queste ultime rispetto alle grandi aree metropolitane. Si evidenzia inoltre una tendenza meno performante dei mercati settentrionali rispetto a quelli del centro e del sud Italia.

La tabella di seguito riportata illustra l'andamento del numero delle compravendite negli ultimi 10 anni sul territorio italiano.

Italia - Numero di compravendite di immobili negli ultimi 10 anni

Anni	Residenziale	Non residenziale
2000	690.478	72.551
2001	681.264	74.731
2002	761.522	102.404
2003	762.086	79.379
2004	804.126	85.877
2005	833.350	88.757
2006	845.051	86.111
2007	806.225	83.034
2008	686.587	72.599
2009	609.145	66.007

(Fonte: Agenzia del Territorio / Nomisma)

Con riferimento al comparto residenziale il numero di transazioni per l'anno 2009 risulta pari a circa 610 mila compravendite con una flessione di circa il 28% rispetto al picco raggiunto nel 2006. Inoltre, la diminuzione per il comparto degli immobili destinate ad attività economiche è ancora più significativa, e rispetto all'apice raggiunto nel 2002 si attesta intorno al 35%.

Il composto dell'andamento dei prezzi e del numero delle compravendite riduce il valore complessivo delle operazioni.

L'immobiliare nel 2009 ha generato nel nostro paese circa Euro 109 miliardi di fatturato in termini di compravendite, un fatturato che a fine del 2007, prima che la crisi si manifestasse compiutamente, ammontava a Euro 154 miliardi e che, quindi, ha registrato una riduzione di circa il 30 per cento rispetto a due anni fa.

Il fatturato del mercato immobiliare (MLD di €)

	2007	2008		2009	
		2008	Var. % 08/07	2009	Var. % 09/08
Abitazioni	128	110	-14%	91	-17%
Immobili non residenziali	26	23	-12%	18	-22%
Totale	154	133	-14%	109	-18%

(Fonte: Nomisma)

Considerando che a tale contesto va aggiunta la riduzione degli investimenti in costruzioni, che secondo l'Eurostat dovrebbero ridursi di circa il 13%, il settore immobiliare del nostro paese risulta duramente colpito.

Va comunque sottolineato che l'andamento del mercato si manifesta con modalità differenti in relazione alla localizzazione ed alla tipologia degli immobili. La domanda rimane infatti significativa per gli stabili a reddito ben locati o per gli immobili situati in zone centrali e di pregio o per quelli con elevati standard qualitativi in termini di servizi, flessibilità ed efficienza gestionale e con caratteristiche tipologiche, impiantistiche ed ubicazionali di qualità.

Per l'anno in corso è difficile fare previsioni anche se alcuni segnali danno il mercato immobiliare in miglioramento. Tale tendenza si desume soprattutto dalle previsioni degli operatori che sono più fiduciosi sul ritorno della domanda che sembra progressivamente in ripresa, conformemente a quanto si sta verificando per l'intera economia. Prezzi, compravendite e locazioni sono stimati in condizione meno critica rispetto al 2009. Il miglioramento delle aspettative riguarda prevalentemente il comparto residenziale, che costituisce il naturale sbocco della liquidità delle famiglie. Queste pur non potendo essere definite ottimistiche si presentano mutate in meglio rispetto ai mesi passati.

Per quanto riguarda il segmento degli immobili per attività economiche, i segnali del superamento della congiuntura negativa appaiono più deboli in quanto esso risente in maggior misura dell'incertezza sui tempi, sulle modalità e sull'intensità della possibile ripresa economica. Le valutazioni per il 2010 non fanno prevedere una ripresa significativa della domanda di uffici, negozi o di altre tipologie di immobili per attività economiche e produttive.

La situazione congiunturale del settore immobiliare appare quindi ancora incerta e complessa così come lo è il quadro macroeconomico di riferimento. Tutti i dati raccolti fanno intendere che il punto più basso della crisi sarebbe stato raggiunto nel secondo trimestre del 2009 e da allora i segnali di ripresa si sono intensificati.

L'evoluzione del mercato immobiliare attesa nei prossimi mesi è, infatti, in gran parte affidata a quello che sarà il cambiamento generale del quadro economico, tenendo ben presente le criticità del nostro paese come la fragilità del sistema finanziario, l'insufficiente espansione del credito, l'entità del debito pubblico, l'aumento della disoccupazione e l'inadeguato aumento di produttività.

Concludendo, le previsioni degli operatori del settore sono orientate ad una ulteriore riduzione dei prezzi in misura del -1/-2% per il 2010, per poi tornare al segno positivo nel 2011, con transazioni che potranno riavviarsi nel prossimo anno solo alla luce di un incremento delle erogazioni di mutui alle famiglie da parte degli istituti di credito.

Ci sono comunque degli aspetti sia strutturali che economico-finanziari tipici del settore immobiliare italiano che, a differenza di altri paesi, potrebbero favorire la ripresa: tra questi, si ricorda (a) una domanda ancora stabile per gli immobili di elevata qualità e posizionati nelle zone centrali; (b) il basso tasso di indebitamento delle famiglie italiane, dovrebbe contribuire a sostenere la propensione al consumo, e di conseguenza, la sostenibilità dei canoni di locazione per gli operatori commerciali; (c) la propensione a considerare, in periodi di crisi, l'investimento immobiliare un investimento difensivo e meno rischioso rispetto ad altre forme di impiego.

3.3 - EVENTI PRINCIPALI

Al fine di consentire una compiuta analisi dei risultati del periodo in esame e comprenderne l'attività svolta, si ripercorrono sinteticamente i principali eventi che hanno interessato il Gruppo Risanamento.

In particolare oltre ad enunciare gli accadimenti connessi alla attività di cessione di immobili e di sviluppo dei progetti immobiliari, si riassumono brevemente i principali accadimenti connessi alla attuazione dell'Accordo di Ristrutturazione ex art. 182-bis della Legge Fallimentare e del Piano industriale e finanziario i quali, come anticipato in premessa, si sono resi necessari a seguito della notifica, avvenuta il 17 luglio 2009, di una richiesta di fallimento presentata al Tribunale di Milano dal Pubblico Ministero presso il Tribunale di Milano e dalla successiva istanza di fallimento presentata al Tribunale di Milano in data 27 luglio 2009 da Munters Italy S.p.A.

Il Consiglio di Amministrazione in data 2 settembre 2009 ha approvato l'Accordo di ristrutturazione ed il Piano industriale e finanziario; in pari data il Dott. Giovanni La Croce ed il Dott. Marco Sabatini, in qualità di professionisti in possesso dei requisiti di cui all'art. 182-bis L.F., hanno attestato l'attuabilità dell'Accordo di Ristrutturazione e l'idoneità dello stesso ad assicurare il regolare pagamento dei creditori ad esso estranei nonché la ragionevolezza del Piano e l'idoneità dello stesso a consentire il riequilibrio della situazione finanziaria delle società proponenti l'Accordo di Ristrutturazione

Tale documentazione è stata depositata in data 8 settembre 2009 presso il Tribunale di Milano il quale successivamente con decreto emesso il 15 ottobre 2009 ha omologato l'Accordo di Ristrutturazione e nel contempo ha:

- ◆ respinto la richiesta per la dichiarazione di fallimento presentata dal Pubblico Ministro nei confronti di Risanamento;
- ◆ dichiarato il non luogo a procedere sul ricorso per la dichiarazione di fallimento presentato da Munters Italy S.p.A., nel frattempo già rinunciato da tale società;
- ◆ omologato l'accordo delle società che attualmente controllano Risanamento (accordo che risulta funzionale al buon esito dell'Accordo di Ristrutturazione di Risanamento).

Il predetto decreto è passato in giudicato, in quanto non reclamato entro i termini di legge di cui agli articoli 22 e 182-bis della Legge Fallimentare, in data 19 dicembre 2009.

Come precedentemente indicato si rimanda al paragrafo sulla "continuità aziendale" per una ampia ed puntuale rappresentazione dei contenuti dell'Accordo di Ristrutturazione e di tutti gli altri accordi in esso richiamati.

Di seguito vengono elencate le obbligazioni contrattuali connesse all'Accordo di Ristrutturazione che hanno avuto piena efficacia nell'esercizio 2009.

Nello specifico trattasi di accordi volti a prorogare gli effetti della moratoria già in essere e che pertanto non hanno portato benefici economici ma sono tesi ad un riequilibrio finanziario, rinviando flussi monetari in uscita.

Accordo tra Banca Popolare di Milano, e Risanamento Spa / Milano Santa Giulia.

L'accordo si riferisce alla posizione debitoria di Risanamento, già oggetto di moratoria sino al 15 gennaio 2010, derivante dal contratto di finanziamento sottoscritto in data 15 maggio 2007 tra Banca Popolare di Milano (quale finanziatrice), Risanamento (quale prenditrice) e Milano Santa Giulia (quale terza datrice di ipoteca) avente ad oggetto un'apertura di credito con garanzia ipotecaria per un importo massimo in linea capitale pari a Euro 50.000.000, con scadenza al 30 giugno 2017,

nonché a quella derivante dal contratto di interest rate swap stipulato tra le medesime parti nel giugno-luglio 2007 per la copertura del rischio di andamento dei tassi di interesse in relazione all'esposizione derivante dalla predetta apertura di credito.

L'accordo prevede la moratoria sino al 31 dicembre 2012 dei pagamenti dovuti da Risanamento a BPM ai sensi del contratto di finanziamento e del contratto di interest rate swap. L'accordo prevede, inoltre, l'impegno delle parti a definire entro il 31 dicembre 2012 un nuovo piano di ammortamento in modo tale che il rimborso di tutto quanto dovuto da Risanamento a Banca Popolare di Milano a titolo di capitale e/o interessi ai sensi del contratto di finanziamento, nonché quanto dovuto e non corrisposto ai sensi del contratto di interest rate swap nel corso del periodo di moratoria, avvenga in successive rate con componente capitale costante, a partire dal 1 gennaio 2013 e termine al 30 giugno 2017. E', infine, prevista la modifica delle previsioni del contratto di interest rate swap per renderle coerenti con il nuovo piano di ammortamento.

Accordo tra Intesa Sanpaolo S.p.A. e Immobiliare Cascina Rubina S.r.l.

L'accordo si riferisce all'esposizione debitoria di Immobiliare Cascina Rubina S.r.l. nei confronti di Intesa Sanpaolo - già oggetto di moratoria sino al 15 gennaio 2010 per effetto di un contratto in data 15 dicembre 2008 - derivante da tre contratti di finanziamento stipulati rispettivamente, i primi due il 6 maggio 2002, come successivamente modificati in data 1 agosto 2005 (per un ammontare massimo in linea capitale, rispettivamente, di Euro 149.760.000 e di Euro 31.000.000) e il terzo il 1 agosto 2005 (per un ammontare massimo in linea capitale di Euro 75.000.000), assistiti da ipoteca costituita da Immobiliare Cascina Rubina su un complesso immobiliare sito in Sesto San Giovanni (MI) (aree ex Falck).

L'accordo principalmente prevede che (a) gli importi oggetto della moratoria concordata a dicembre 2008, (b) le rate di ammortamento maturande dal 15 gennaio 2010 sino alla prima tra (i) la data di firma tra il Comune di Sesto San Giovanni e Immobiliare Cascina Rubina della convenzione urbanistica attuativa concernente lo sviluppo e la riqualificazione dell'immobile oggetto di ipoteca in favore di Intesa Sanpaolo e (ii) il 31 dicembre 2012 (la data così individuata viene indicata come "data rilevante") e (c) gli interessi maturandi sul capitale dal 15 gennaio 2010 fino alla predetta data rilevante, siano corrisposti da Immobiliare Cascina Rubina secondo un piano di ammortamento da concordarsi tra le parti entro la sopraccitata data rilevante e con decorrenza dalla stessa, senza applicazione di interessi di mora per il periodo compreso dal 15 gennaio 2010 e la data rilevante. Il nuovo piano di ammortamento prevederà il rimborso di tutto quanto dovuto in rate trimestrali - con componente capitale costante - a partire dalla data rilevante e termine, quanto ai finanziamenti del 6 maggio 2002, alla corrispondente data del nono anno ad essa successivo mentre, quanto al finanziamento del 1 agosto 2005, alla corrispondente data del quinto anno ad essa successivo

Accordo tra Unicredit Leasing S.p.A. e Risanamento e RI Rental.

L'accordo si riferisce a un contratto di *leasing* immobiliare stipulato in data 21 marzo 2003 da UniCredit Leasing S.p.A. (già Locat S.p.A.), in qualità di concedente, e RI Rental, in qualità di utilizzatore, e assistito da fideiussione concessa da Risanamento, che al 31 dicembre 2009 risulta con un debito complessivo pari a 14,1 milioni di Euro. Le parti hanno concordato di prorogare fino al 31 dicembre 2010 l'accordo di moratoria tra le medesime sottoscritto in relazione al contratto di *leasing* il 22 dicembre 2008 alle medesime condizioni già in essere.

Accordo tra Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. e Risanamento.

L'accordo si riferisce a due posizioni debitorie di Risanamento nei confronti di Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. derivanti: (a) la prima da un contratto di apertura di credito in conto corrente in data 10 agosto 2006 per un importo massimo di Euro 4.500.000; e (b) la seconda da due contratti di finanziamento ipotecario in data 4 ottobre 2007, rispettivamente, il primo, per un importo massimo

in linea capitale pari a Euro 11,400.000 milioni di Euro e, il secondo, per un importo massimo in linea capitale pari a Euro 30.400.000.

L'accordo, prevede:

- (i) quanto al debito derivante dal finanziamento chirografario:
 - (a) che gli importi in linea capitale del finanziamento chirografario siano rimborsati in un'unica soluzione il 30 aprile 2010;
 - (b) che gli importi per interessi maturati sino alla data di sottoscrizione dell'accordo tra Risanamento e Banca Nazionale del Lavoro ai tassi originariamente stabiliti nel contratto di finanziamento chirografario siano corrisposti da Risanamento alla banca successivamente al passaggio in giudicato dei decreti di omologa dell'Accordo di Ristrutturazione; e
 - (c) che gli importi per interessi maturati a partire dalla data di sottoscrizione dell'accordo tra Risanamento e Banca Nazionale del Lavoro e che matureranno fino al 30 aprile 2010, ai tassi previsti in tale accordo, siano corrisposti da Risanamento alla banca in quattro successive rate (comunque successivamente al passaggio in giudicato dei decreti di omologa dell'Accordo di Ristrutturazione) con l'ultima rata in scadenza il 30 aprile 2010;
- (ii) quanto al debito derivante dai finanziamenti ipotecari:
 - (a) che gli importi in linea capitale dei finanziamenti ipotecari siano rimborsati in un'unica soluzione il 30 ottobre 2012; e
 - (b) che gli importi per interessi maturati sino alla data di sottoscrizione dell'accordo tra Risanamento e Banca Nazionale del Lavoro, ai tassi originariamente stabiliti nei contratti di finanziamento, e quelli maturati a partire dalla data di sottoscrizione dell'accordo tra Risanamento e la banca e che matureranno fino al 30 ottobre 2012, ai tassi previsti in tale accordo, siano corrisposti da Risanamento nei limiti degli importi al medesimo versati dai conduttori degli immobili ipotecati in favore di Banca Nazionale del Lavoro a garanzia dei finanziamenti ipotecari a titolo di canoni di locazione, fermo restando che l'eventuale differenza tra l'importo degli interessi di volta in volta dovuti in relazione ai finanziamenti ipotecari e gli importi versati a Risanamento dai conduttori a titolo di canone di locazione, sarà corrisposta da Risanamento in un'unica soluzione il 30 ottobre 2012.

Accordo tra Sky Italia S.r.l. ("SKY") e Sviluppo Comparto 3 S.r.l. e accordo tra Colombo Costruzioni S.p.A. e Sviluppo Comparto 3 S.r.l. e Milano Santa Giulia.

L'accordo tra SKY, Sviluppo Comparto 3 S.r.l. e Milano Santa Giulia S.p.A. ha come oggetto la definizione in via transattiva delle seguenti controversie insorte tra le parti in relazione agli accordi per la realizzazione e la locazione a SKY del complesso direzionale di Santa Giulia.

Ai sensi dell'accordo, SKY si è impegnata, fra l'altro, a rinunciare a ogni pretesa avanzata relativa all'esecuzione del Primo Lotto, a svincolare gli importi dei canoni di locazione versati su un conto corrente vincolato (al netto dell'importo di Euro 5,4 milioni, da utilizzarsi per il completamento dei lavori del Primo Lotto), a continuare a corrispondere regolarmente il canone di locazione relativo al Primo Lotto, a completare i lavori di tale Lotto a propria cura e a disciplinare i termini e le condizioni per il completamento del secondo lotto del complesso direzionale, con differimento dell'avvio dei lavori alla fine di dicembre 2010. Sviluppo Comparto 3 S.r.l. si è impegnata a

manlevare e tenere indenne SKY relativamente a qualsiasi pretesa, diritto o azione, anche già avviata, da parte di UniCredit Banca d'Impresa S.p.A. e/o altri soggetti cessionari dei crediti di Sviluppo Comparto 3 S.r.l. nei confronti di SKY in relazione alle somme già versate sul conto vincolato e/o al preteso mancato pagamento dei canoni di locazione.

L'accordo tra Colombo Costruzioni S.p.A. e Sviluppo Comparto 3 S.r.l. e Milano Santa Giulia è stato concluso mediante l'accettazione da parte di Colombo Costruzioni S.p.A. in data 2 settembre 2009 di una proposta di accordo da parte di Sviluppo Comparto 3 S.r.l. e Milano Santa Giulia in data 28 agosto 2009 avente ad oggetto il completamento delle opere afferenti il Primo Lotto. Ai sensi dell'accordo, Colombo Italia S.p.A., previo accordo con SKY, provvederà a ultimare i lavori del c.d. Primo Lotto; inoltre si è impegnata ad eseguire a termini e condizioni predeterminati i lavori per l'esecuzione del secondo lotto del complesso direzionale, con differimento dell'avvio dei lavori alla fine di dicembre 2010, e con rinuncia da parte di Colombo Costruzioni S.p.A. ad ogni e qualsivoglia pretesa di risarcimento e/o indennizzo nei confronti di Sviluppo Comparto 3 S.r.l. e Milano Santa Giulia a fronte del suddetto differimento e dell'esecuzione dei lavori del Primo Lotto.

Con l'Accordo di Ristrutturazione, UniCredit Banca d'Impresa S.p.A., Risanamento e Sviluppo Comparto 3 S.r.l. hanno convenuto che, a seguito del passaggio in giudicato dei decreti di omologa dell'Accordo, Risanamento provvederà a mettere a disposizione della propria controllata Sviluppo Comparto 3 S.r.l., in pagamento parziale di propri debiti, gli importi che, unitamente al regolare pagamento del canone di locazione da parte di SKY, consentiranno a Sviluppo Comparto 3 S.r.l. di ripristinare – successivamente al passaggio in giudicato dei decreti di omologa dell'Accordo – le condizioni per il regolare e puntuale pagamento di quanto dovuto ai sensi dei contratti di finanziamento stipulati con UniCredit Banca d'Impresa S.p.A..

Cessioni di immobili / partecipazioni

Pur operando nel complesso contesto in cui il Gruppo si è trovato, nel corso dell'esercizio sono state comunque effettuate alcune dismissioni che di seguito vengono rappresentate.

Risanamento S.p.A. ha stipulato il rogito per la cessione di tutte le unità immobiliari di proprietà ubicate in Milano, via Ripamonti, per un corrispettivo complessivo di circa 1,7 milioni di euro; una parte residuale costituita da tre box sarà venduta nel corso dell'esercizio 2010. Ha inoltre alienato tre posti auto in Torino, via Principe Amedeo, per circa 0,1 milioni di euro.

Risanamento S.p.A. in data 10 luglio ha ceduto il 100% delle quote del veicolo societario Sviluppo Comparto 7 S.r.l. che deteneva la proprietà dell'area sita in Milano, Via Olgettina; il corrispettivo della cessione è stato calcolato attribuendo all'area un valore di 12 milioni di euro.

Risanamento S.p.A. in data 22 dicembre ha ceduto l'immobile sito in Torino, via Pinerolo, per un importo di 1,4 milioni di euro.

Per quanto concerne le controllate, RI Estate S.p.A. ha venduto diverse unità immobiliari relative all'immobile sito in Biella, via Italia, per un valore complessivo di circa 0,8 milioni di euro, mentre RI Investimenti S.r.l. ha ceduto una unità immobiliare sita in Milano, via Carcano, per un corrispettivo pari a 0,1 milioni di euro.

Ri France Sasu in data 27 luglio 2009 ha ceduto il complesso immobiliare sito in Villeneuve la Garenne, boulevard Gallieni n. 9, per un importo di 4,6 milioni di euro.

Tradital Spa in data 6 luglio 2009 ha ceduto l'unità immobiliare residenziale sita in Milano, via Santo Spirito, per un importo di 5,9 milioni di euro.

RI Investimenti Srl in data 10 settembre 2009 ha ceduto un complesso industriale sito in Pavia, via Fratelli Cuzio, per un importo di 0,75 milioni di euro.

Oltre alle cessioni sopra elencate, nel periodo in esame sono stati redatti diversi compromessi come di seguito specificato:

- il 26 marzo la controllata Tradital S.p.A. ha sottoscritto il contratto preliminare per l'alienazione dell'immobile sito in Mesenzana (VA) per un importo di circa 1,2 milioni di euro; il rogito, inizialmente previsto entro il 30 giugno 2009, è stato di comune accordo rinviato all'esercizio 2010;
- il 22 maggio Risanamento S.p.A. ha redatto un contratto preliminare per la vendita dell'immobile sito in Genova, via de Amicis, per un importo di circa 3,2 milioni di euro; la vendita si è perfezionata in data 1 febbraio 2010.

Infine a completamento dell'informativa si fa presente che in data 28 e 29 dicembre sono stati effettuati tutti gli atti notarili con i quali sono stati ceduti ad alcune società del Gruppo, che al 31 dicembre risultano essere ancora sotto il controllo di Risanamento, gli immobili e le partecipazioni oggetto degli accordi con le società IPI SpA e Banco Popolare Soc. Coop.. Le quote dei suddetti veicoli sono state cedute successivamente alla data di chiusura dell'esercizio come specificatamente indicato nel paragrafo "eventi successivi" della presente relazione.

Progetti in sviluppo

Area Milano Santa Giulia

Stato di avanzamento dell'iniziativa

L'iniziativa è suddivisa in tre Macrounità di Intervento per le quali, di seguito, è riportato lo stato di avanzamento generale.

Macrounità 1 (Zona Sud/Rogoredo)

Nei corso del corrente esercizio sono proseguiti i lavori di urbanizzazione primaria e secondaria che avevano avuto inizio già nel precedente esercizio.

Ormai sono da ritenersi pressoché completate le opere di urbanizzazione primaria con la consegna al Comune di Milano di quasi tutte le strade, tra cui via del Futurismo che collega il nuovo quartiere allo svincolo della Paulllese recentemente aperto dal Comune stesso, mentre sono in corso le urbanizzazioni secondarie la cui ultimazione è prevista, specie per l'asilo nido e di parte del parco denominato "Trapezio", nei primi mesi del 2010.

Gli edifici "1" e "2", costituenti il primo lotto degli uffici "Sky", sono ultimati, ad eccezione di alcune parti delle sistemazioni esterne ancora in fase di completamento, e sono stati ufficialmente consegnati a Sky Italia S.r.l..

Il canone di locazione annuo concordato per tale lotto, che ha una superficie di circa 44.000 mq a destinazione uffici e studi televisivi, oltre ai magazzini e posti auto interrati, ammonta, attualmente, a circa 10,6 milioni di euro.

Per il terzo immobile, nonostante i lavori siano stati temporaneamente sospesi, gli scavi e le opere di sottofondazione e sostegno risultano già ultimati. Per proseguire con i lavori dovranno essere presentate in Comune le DIA per l'ultimazione del Lotto 2, che saranno presentate nel corso del 2010.

Infine, è stata ultimata la progettazione definitiva ed esecutiva del complesso a destinazione ricettiva, commerciale e terziaria che ospiterà un albergo, situato nell'area di fronte al complesso "Sky". Tale progetto è stato presentato al Comune per l'ottenimento del permesso di costruire che dovrebbe essere rilasciato nel corso del 2010.

Macrounità 2 e 3 (Avenue e Residenze "Ellisse") – Zona Nord

Sono in corso di valutazione da parte della proprietà diverse strategie possibili per lo sviluppo di queste due Macrounità, anche attraverso una rivisitazione del "Masterplan" alla luce della nuova normativa regionale che garantisce una premialità sulle superfici edificabili per progetti a basso consumo energetico e di edilizia ecosostenibile, come quelli proposti dall'architetto Norman Foster per il complesso di Santa Giulia.

Inoltre, in considerazione della volontà del Comune di Milano di spostare il Centro Congressi nella zona del Portello, il Gruppo sta valutando la possibilità di predisporre una variante al "Masterplan" che prevede non solo la sostituzione del Centro Congressi con un "Forum Hall" più piccolo a gestione privata e per eventi di qualità, ma anche le proposte di aumento di circa 100.000 metri quadrati di superficie lorda di pavimento edificabile in virtù anche della normativa regionale di cui sopra.

Nell'ambito della tempistica generale, la divisione del progetto in Macrounità consente di avere tempistiche di realizzazione differenti per poterle correlare alle esigenze commerciali e funzionali della società.

Area "ex Falck"

Stato di avanzamento dell'iniziativa

Il 21 dicembre 2007 era stata protocollata presso il Comune di Sesto San Giovanni la proposta definitiva di Programma Integrato di Intervento (PII) il cui *master plan* è stato progettato dall'architetto Renzo Piano.

Tale progetto prevedeva la realizzazione, tra Funzioni Private (edilizia libera, terziario, ricettivo, commercio, ecc.) e Funzioni Private ad interesse generale (università, mercato coperto, polo museale, ecc.), di circa 1.190.000 metri quadrati di superficie lorda di pavimento.

Parallelamente all'attività di sviluppo della progettazione del PII da parte della proprietà e dei suoi consulenti, gli uffici tecnici comunali sono stati impegnati nell'impostazione del Piano di Governo del Territorio, strumento di pianificazione che inquadra la trasformazione delle "aree ex Falck" nell'intero ambito comunale.

Il Consiglio Comunale ha adottato, nella seduta del 27 gennaio 2009, il Piano di Governo del Territorio (PGT) che, dopo aver superato diversi confronti pubblici e politici, è stato definitivamente approvato con delibera consiliare il 16 luglio 2009. Tale documento prevede, per l'area di proprietà di Immobiliare Cascina Rubina S.r.l., circa 1.114.000 metri quadrati di superficie lorda di pavimento tra funzioni private e funzioni di interesse generale.

Pertanto nei primi mesi del 2010 Immobiliare Cascina Rubina S.r.l. provvederà ad adeguare il PII alle regole del PGT in previsione di una prossima delibera di adozione del PII del Comune di Sesto

San Giovanni. Seguirà quindi la promozione dell'Accordo di Programma con la Provincia di Milano e la Regione Lombardia che, come da previsione legislativa, dovrebbe concludersi nel periodo massimo di 240 giorni dalla data di promozione.

La delibera in oggetto, che modifica la destinazione d'uso dell'area da industriale a edificabile (residenziale/terziario), potrà comportare durante l'esercizio in corso modifiche agli interventi di messa in sicurezza ambientali di alcune porzioni dell'area, in attesa delle attività di realizzazione della bonifica definitiva dei terreni.

In particolare, relativamente alla bonifica, sono state eseguite le "prove pilota" sui terreni così come richiesto dagli Enti competenti al fine di predisporre il progetto definitivo di bonifica dei terreni sulla base dei dati del progetto preliminare approvato dalle Autorità Ministeriali nel 2006.

Allo stato attuale del progetto non si riscontrano scostamenti significativi in termini di tempistiche e di valori e l'andamento complessivo è in linea con quanto previsto dalla società, considerato anche lo stato preliminare del progetto stesso nonché le tempistiche burocratiche per l'analisi e l'approvazione da parte degli organi competenti.

3.4 - ANALISI DELLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO RISANAMENTO

Il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2009 espone una perdita netta di 255,6 milioni di euro, contro una perdita netta di 213,7 milioni dell'esercizio precedente.

Il modello di *business* del Gruppo a prevalenza "sviluppatore", usualmente caratterizzato da variazioni di redditività correlate ad un arco temporale, l'esercizio, di dimensioni troppo esigue rispetto all'entità dei significativi progetti in corso di esecuzione, unitamente alle problematiche societarie intercorse, hanno oltremodo influito sui risultati economici e sulla situazione patrimoniale e finanziaria.

Infatti, pur essendo proseguito il processo di valorizzazione del patrimonio immobiliare "a reddito" inteso a generare costanti rendimenti attraverso canoni di locazione e supportare le attività di sviluppo in "Milano Santa Giulia" e presso le aree "ex Falck", il sensibile rallentamento dell'attività dismissiva di "trading" unitamente alle turbative generatesi a seguito della procedura fallimentare instaurata dal Tribunale di Milano, ha impedito il decisivo contributo finanziario ed economico alla gestione.

Si è quindi resa necessaria nel corso dell'esercizio, come già precedentemente enunciato, una rivisitazione delle strategie aziendali, intesa ad affrontare responsabilmente l'attuale contesto operativo. In particolare, le azioni finalizzate al riequilibrio economico e finanziario si sono tradotte nella sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione con i principali istituti finanziatori e nell'approvazione di un piano industriale e finanziario relativo al periodo 2009 – 2014 che prevede interventi strategici finalizzati al risanamento dell'esposizione debitoria ed al riequilibrio della situazione finanziaria del Gruppo ed i cui effetti si manifesteranno a partire dall'esercizio 2010 come già precedentemente evidenziato.

Al fine di facilitare l'analisi complessiva della situazione economica e patrimoniale del Gruppo Risanamento, si presentano, di seguito, gli schemi sintetici e/o riclassificati del "conto economico" e dello "stato patrimoniale". Le principali grandezze, o gli scostamenti più significativi rispetto ai periodi precedenti, sono sinteticamente illustrate e commentate, rinviando per gli ulteriori dettagli alle note al bilancio consolidato.

Per quanto concerne invece la situazione finanziaria, il prospetto della "posizione finanziaria netta" è supportato dall'esame delle proprie differenti componenti. Ulteriori e complementari informazioni vengono fornite nel "rendiconto finanziario" e nelle relative note esplicative.

€/000	31-dic-09	31-dic-08	31-dic-07
Ricavi	149.749	167.287	223.446
Produzione interna	(29.631)	(12.507)	236.030
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	120.118	154.780	459.476
Costi esterni operativi	(81.600)	(104.484)	(362.111)
VALORE AGGIUNTO	38.518	50.296	97.365
Costi del personale	(7.481)	(11.214)	(8.102)
MARGINE OPERATIVO LORDO	31.037	39.082	89.263
Ammortamenti ed accantonamenti	(51.392)	(51.371)	(39.568)
RISULTATO OPERATIVO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA	(20.355)	(12.288)	49.695
Risultato dell'area accessoria	(2.546)	(1.556)	(7.089)
Risultato dell'area finanziaria (al netto degli oneri finanziari)	(18.617)	(47.266)	(3.069)
Risultato dell'area straordinaria	(20.343)	(224)	539
Oneri finanziari	(164.587)	(195.282)	(140.847)
RISULTATO LORDO	(226.448)	(256.616)	(100.771)
Imposte sul reddito	(29.210)	42.879	9.108
RISULTATO NETTO	(255.658)	(213.737)	(91.663)

Il “Valore della produzione operativa”, pari a 120 milioni di euro ed espressione di fattispecie reddituali qualitativamente differenti, merita un’analisi rivolta alle singole componenti.

La voce “ricavi”, pari a 149,7 milioni di euro e decrementatasi del 10% rispetto al 31 dicembre 2008, è composta per euro 103,7 milioni da ricavi per affitti, per euro 5,3 milioni da riaddebiti dei costi ai conduttori, per euro 15,3 milioni da ricavi derivanti da cessione di immobili, per euro 12 milioni da ricavi derivanti da cessioni di aree, per euro 4,6 milioni da rilascio fondi e per euro 7,8 milioni da ricavi per recupero costi su iniziative immobiliari.

I ricavi per affitti rappresentano una componente reddituale ricorrente che genera flussi economici e finanziari costanti nel tempo. Tale posta presenta un trend storico in sensibile crescita, essendo aumentata del 10% rispetto al precedente esercizio e del 53% rispetto al 2007. Il notevole aumento rispetto al 31 dicembre 2007 trova sostanzialmente giustificazione negli investimenti nel portafoglio immobiliare e nell’attività di rinegoziazione dei contratti di locazione, nonché nella consegna degli immobili a SKY Italia S.r.l., che hanno generato nel corso dell’esercizio 2009 ricavi per affitti per 10,5 milioni di euro. Correlato all’incremento dei “ricavi per canoni di affitto” è l’aumento dei riaddebiti dei costi ai conduttori, che dai 4,9 milioni dell’esercizio 2008 e dai 2,4 milioni dell’esercizio 2007, passano ai 5,3 milioni di euro al 31 dicembre 2009.

Per quanto concerne i “ricavi derivanti da cessioni” di unità immobiliari si segnala un incremento del 31% rispetto al precedente esercizio ed una flessione dell’85% rispetto al 31 dicembre 2007. Sono stati infatti contabilizzati ricavi per 15,3 milioni di euro, principalmente riconducibili all’alienazione dell’immobile di Milano, Via Santo Spirito (euro 5,9 milioni), alle vendite di unità immobiliari ubicate in Francia a Villeneuve La Garenne (euro 4,6 milioni), alla vendita dell’immobile di Torino Pinerolo (euro 1,4 milioni), alla vendita dell’immobile di Milano, Via Ripamonti (euro 1,7 milioni) ed alla vendita di altre unità immobiliari ubicate a Biella ed a Pavia per complessivi euro 1,7 milioni.

I “ricavi derivanti da cessioni” di aree, pari a 12 milioni di euro, sono rappresentati dalla vendita dell’area di Milano Olgettina, perfezionata nel mese di luglio 2009.

I proventi derivanti dal rilascio dei fondi rischi ed oneri futuri, ammontanti ad euro 4,6 milioni, sono rappresentati quasi esclusivamente dal rilascio del fondo prudenzialmente accantonato a fronte di oneri futuri che avrebbero dovuto essere sostenuti per la variante al progetto di sviluppo dell’area ubicata nel comune di L’Aquila, di proprietà della controllata RI Investimenti Due S.r.l.. A seguito del tragico evento sismico che ha colpito la regione Abruzzo e del conseguente decreto di occupazione d’urgenza emanato dalla Protezione Civile che ha interessato la suddetta area, le ragioni dell’apposizione del predetto fondo sono venute meno.

I “ricavi per recupero costi sulle iniziative immobiliari”, pari a 7,8 milioni di euro e relativi al riaddebito degli oneri di urbanizzazione dell’iniziativa Santa Giulia, hanno registrato una diminuzione del 75% rispetto al precedente esercizio, essendo stata ultimata nel corso del 2008 la costruzione degli immobili “Sky” ed iniziata la locazione degli stessi.

La “produzione interna”, negativa per euro 29,6 milioni, conferma il trend registrato nel precedente esercizio, palesando, con l’assenza di nuovi investimenti, gli effetti della crisi che ha investito il comparto immobiliare. I volumi delle vendite realizzate, che hanno comportato una variazione delle rimanenze negativa per euro 32 milioni, correlate ad una svalutazione del valore di iscrizione degli immobili ed aree per l’adeguamento al valore di mercato per euro 32,7 milioni, hanno superato la positiva variazione delle rimanenze, pari a 35,2 milioni di euro, riconducibile principalmente alle

capitalizzazioni dei costi e degli oneri di sviluppo delle iniziative “Milano Santa Giulia” e delle aree “Ex Falck”.

I “costi esterni operativi”, pari a 81,6 milioni di euro, registrano una sostanziale riduzione (22%) rispetto ai precedenti esercizi, in gran parte riconducibile alla diminuzione dei “costi di costruzione, progettazione e bonifica”. Questi ultimi, rappresentanti il 22% del totale dei costi esterni operativi e prevalentemente capitalizzati e correlati alla voce “variazione delle rimanenze”, hanno registrato una flessione del 67% rispetto al 31 dicembre 2008, giustificata dalla conclusione dei lavori di costruzione degli edifici “Sky”, dalla riduzione degli oneri di progettazione sulle aree ex-Falck e dal rallentamento dei lavori sull’area “Milano Santa Giulia”.

Le spese di gestione degli immobili ed i costi per servizi commerciali, pari a 16,9 milioni di euro, sono diminuiti del 10% rispetto al 2008 e del 27% rispetto al 2007, a fronte della riduzione dei volumi delle vendite e della politica di contenimento dei costi operativi.

I costi per prestazioni professionali ed i costi legali e notarili hanno invece registrato un notevole incremento rispetto al corrispondente periodo dell’esercizio precedente anche in conseguenza del processo di ristrutturazione che ha caratterizzato il secondo semestre del 2009 e che ha inevitabilmente comportato il ricorso a nuove professionalità esterne.

I “costi del personale” hanno registrato una flessione del 33% rispetto al 31 dicembre 2008, risultato della politica di snellimento della struttura operativa.

La flessione dei ricavi, abbinata alla contrazione dei “costi esterni” e dei “costi del personale”, fa sì che il “margine operativo lordo” si presenti positivo per euro 31 milioni, registrando però una contrazione del 21% rispetto al precedente esercizio.

A fronte di quanto sopra esposto e degli effetti della voce “ammortamenti ed accantonamenti”, mantenutasi in linea con le risultanze del 2008 a conferma dell’approccio prudenziale adottato, il “risultato operativo della gestione caratteristica” si presenta negativo per 20,3 milioni di euro, registrando un peggioramento del 66% rispetto al 31 dicembre 2008.

Il “risultato lordo”, negativo per euro 226,4 milioni, risente del risultato avverso dell’area straordinaria (20,3 milioni di euro) e dell’area finanziaria (18,6 milioni di euro), principalmente riconducibili alle svalutazioni degli investimenti partecipativi ed immobiliari e alla minusvalenza di 18 milioni di euro realizzata nella vendita della partecipazione in IPI S.p.A.. Tale onere risultava già contabilizzato in una specifica voce di patrimonio netto nei precedenti esercizi, in linea con i criteri di contabilizzazione previsti per le partecipazioni detenute come “*available for sale*”. Inoltre sulla voce in oggetto incidono anche gli “oneri finanziari” pari a 164,6 milioni di euro, decrementatisi del 16% rispetto al 31 dicembre 2008 e correlati all’esposizione del Gruppo nei confronti degli istituti di credito. Si rimanda comunque alle osservazioni indicate nei paragrafi relativi alle “Informazioni sugli strumenti finanziari” e all’ampia informativa prescritta dall’IFRS 7.

Il “risultato netto”, non avendo beneficiato dell’apporto della fiscalità differita attiva come nei precedenti esercizi, evidenzia una perdita al 31 dicembre 2009 di circa 255,6 milioni di euro.

Relativamente alla struttura patrimoniale del Gruppo si rimanda al seguente prospetto:

€/000	31-dic-09	31-dic-08	31-dic-07
Attività non correnti	1.445.621	1.540.357	1.505.078
Attività correnti	1.685.639	1.734.909	1.776.077
Attività destinate alla vendita	5.857	0	14.269
Passività non correnti	(138.068)	(150.094)	(144.322)
Passività correnti	(235.646)	(241.156)	(240.510)
CAPITALE INVESTITO NETTO	2.763.403	2.884.016	2.910.592
Patrimonio netto di Gruppo	(57.996)	114.741	408.062
Patrimonio netto di Terzi	0	0	0
Totale Patrimonio Netto	(57.996)	114.741	408.062
Posizione Finanziaria Netta	2.821.399	2.769.275	2.502.530
MEZZI FINANZIARI NETTI	2.763.403	2.884.016	2.910.592

Il congelamento delle attività di investimento si è tradotto in un “capitale investito netto” che, in tutte le sue componenti, si presenta in leggera flessione (4%) rispetto al 31 dicembre 2008.

A maggior chiarimento, il decremento del 6% delle “attività non correnti” trova principalmente giustificazione nel *write off* delle imposte anticipate, nell’alienazione della partecipazione in IPI S.p.A. perfezionata nel corso del mese di giugno 2009 e nella riclassifica delle *joint venture* nella voce “attività destinate alla vendita”.

La voce relativa alle “attività correnti” registra una lieve diminuzione rispetto al precedente esercizio (3%), a seguito della variazione negativa delle rimanenze, conseguenza delle vendite perfezionate nel corso dell’esercizio e delle svalutazioni del valore di iscrizione degli immobili ed aree per l’adeguamento al valore di mercato.

Nella voce “attività destinate alla vendita” sono state evidenziate, previa rettifica di valore, le partecipazioni detenute in *joint venture*, valutate secondo il metodo del patrimonio netto. Tali partecipazioni al 31 dicembre 2009 sono destinate alla dismissione in esecuzione di quanto previsto dagli Accordi di Ristrutturazione. Per completezza si ricorda che tale voce, nel 2007, accoglieva il valore della partecipazione in 400 Fifth Avenue Holding, alienata nel marzo 2008.

Le “passività non correnti” evidenziano una riduzione dell’8% rispetto al 31 dicembre 2008, che trova principalmente giustificazione nel rilascio dei fondi per rischi ed oneri futuri, accantonati nei precedenti esercizi per contenziosi legali in essere con controparti e con il personale a seguito del processo di ristrutturazione avvenuto.

Le “passività correnti” registrano una flessione del 2%, mantenendosi dunque tendenzialmente in linea con le risultanze del precedente esercizio.

Il “Patrimonio Netto”, negativo per 57,9 milioni di euro, è relativo esclusivamente al Gruppo ed accoglie, oltre al risultato dell’esercizio ed alle poste di variazione derivanti dalla valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari, dalle differenze di cambio e dagli strumenti rappresentativi del patrimonio netto, anche la “riserva futuro aumento capitale sociale” pari a euro 94,9 milioni. Quest’ultima è stata versata dai principali istituti finanziatori del Gruppo in esecuzione dell’Accordo di Ristrutturazione come più precisamente indicato nel successivo paragrafo sulla “continuità aziendale”.

Si rimanda comunque al “Prospetto dei movimenti di patrimonio netto” ove sono dettagliatamente indicate tutte le movimentazioni del periodo.

Per quanto concerne la **Posizione finanziaria netta**, la stessa risulta essere la seguente:

(valori in €/000)

	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
● Passività finanziarie correnti	(1.536.245)	(740.424)	(304.681)
● Passività finanziarie non correnti	(1.468.859)	(2.147.875)	(2.330.431)
● Disponibilità e cassa	174.142	102.715	81.145
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	9.563	16.309	51.437
Posizione Finanziaria Netta	(2.821.399)	(2.769.275)	(2.502.530)

Il perdurare della situazione di crisi unitamente alle vicende societarie che hanno coinvolto il Gruppo hanno comportato anche in questo esercizio l'impossibilità di effettuare importanti operazioni di dismissione immobiliare. Inoltre il passaggio in giudicato del decreto di omologa del Piano di Ristrutturazione avvenuta il 19 dicembre 2009 non ha consentito l'attuazione degli accordi previsti dal Piano stesso - che si ricorda erano tutti sospensivamente condizionati all'accadimento di tale evento - accordi che sono tesi all'ottenimento di un importante riequilibrio finanziario generato da estinzione e/o proroga dei debiti.

Pertanto la posizione finanziaria netta anche per il presente esercizio registra nel periodo gli incrementi derivanti dalla gestione corrente, dalle valutazioni del *mark to market* degli strumenti derivati di copertura e dalle differenze di cambio euro/dollaro.

In particolare, si precisa che:

- le **“Passività finanziarie correnti”** includono le quote a breve termine (scadenza 12 mesi) dei debiti verso gli istituti creditizi per circa 1.339,8 milioni di euro, debiti per leasing per 194,6 ed altri debiti per 7 milioni di euro. Tali poste sono rettificate in diminuzione, nell'ambito del criterio del “costo ammortizzato” previsto dai principi contabili internazionali, dell'importo non ancora ammortizzato degli oneri accessori ai finanziamenti, pari a 5,1 milioni di euro.

Si segnala inoltre che in continuità con le appostazioni contabili effettuate nei precedenti rendiconti, l'applicazione dei principi contabili internazionali, ribadita dalla raccomandazione Consob n. DEM 9017965 del 26 febbraio 2009 e dal documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 4 del marzo 2010, ha indotto a considerare come “correnti” le esposizioni correlate a *covenants* non rispettati. Fra queste esposizioni è stata inclusa quella relativa al finanziamento concesso a MSG Residenze Srl da Intesa San Paolo S.p.A. e Deutsche Pfandbriefbank AG in pool che alla data del 31 dicembre 2009 ammontava a circa 185 milioni di euro. In data 29 gennaio 2010, in adempimento a quanto già convenuto tra le parti, è stato sottoscritto un accordo di modifica del contratto di finanziamento che pone la scadenza dello stesso al 31 dicembre 2014.

Inoltre la voce ricomprende anche i debiti che, pur avendo una scadenza superiore ai 12 mesi, sono destinati ad essere ceduti nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione; a tal riguardo è utile evidenziare che gli effetti derivanti dalla stipula dei contratti intercorsi successivamente al 31 dicembre e sino alla data di approvazione della presente relazione in adempimento a quanto previsto dall'Accordo di ristrutturazione, comportano una riduzione delle passività correnti pari a circa 301 milioni di euro.

- le **“Passività finanziarie non correnti”** accolgono le quote a medio e lungo termine (scadenza oltre i 12 mesi) dei debiti verso le banche per 1.143,7 milioni di euro, del prestito obbligazionario per 214,1 milioni di euro, delle passività per locazioni finanziarie per 34,9 milioni di euro e della valutazione del *mark to market* degli strumenti derivati di copertura tasso per 88,6 milioni di euro. Tali poste sono rettificate in diminuzione, nell'ambito del criterio del “costo ammortizzato” previsto dai principi contabili internazionali, dell'importo non ancora ammortizzato degli oneri accessori ai finanziamenti, pari a 12,5 milioni di euro.

- i **“Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti”** includono i crediti finanziari verso imprese collegate per circa 8,4 milioni di euro.

- le **“Disponibilità e cassa”** sono relative a disponibilità presso le banche, di cui circa 108,7 milioni di euro vincolate e oggetto di garanzia. Si fa presente che alla data odierna è intervenuto lo svincolo del cash collateral a garanzia delle urbanizzazioni di Milano Santa Giulia per complessivi 64,5 milioni di euro, come meglio illustrato nel successivo paragrafo “eventi successivi”.

Per una analisi più approfondita delle dinamiche che hanno interessato le movimentazioni finanziarie del periodo, si rimanda ai prospetti di rendiconto finanziario consolidato.

3.5 - VALUTAZIONE PATRIMONIO IMMOBILIARE

Annualmente la Società affida a soggetti terzi indipendenti, operatori *leader* nel proprio settore, il compito di valutare il proprio portafoglio immobiliare.

Tale attività è stata svolta con riferimento alla data del 31 dicembre 2009 dalle società REAG (American Appraisal) – Real Estate Advisory Group S.p.A., da DTZ Italia S.p.A. e da PRAXI SpA.

La valutazione eseguita dai soggetti succitati viene effettuata per una verifica annuale del “valore di mercato” del patrimonio aziendale del Gruppo Risanamento.

In generale, il valore di mercato di una proprietà viene inteso come il più probabile prezzo di trasferimento della proprietà stessa. Nelle fattispecie più complesse ed articolate, riconducibili alle iniziative di sviluppo immobiliare, tale valutazione si esplica nel “Valore Attuale Netto”, alla data della stima, della differenza tra ricavi e costi attesi dell’operazione immobiliare riferibili allo *status* di sviluppatore della proprietà nell’arco di tempo corrispondente alla sua durata.

Nel portare a termine il proprio mandato i valutatori designati, avvalendosi anche delle proprie strutture paneuropee, hanno adottato metodi e principi di generale accettazione ricorrendo, in via congiunta e non, ai più accreditati criteri valutativi come il “Metodo comparativo”, il “Metodo della Trasformazione” e il “Metodo Reddittuale” o dei “Flussi di Cassa Attualizzati”.

La verifica ha considerato le proprietà oggetto di valutazione in funzione della loro attuale situazione urbanistica e le considerazioni valutative sono state basate su sopralluoghi diretti, analisi delle condizioni dei mercati immobiliari locali e di riferimento, verifica dei progetti di sviluppo predisposti dalla proprietà e infine tenendo in considerazione lo stato attuale e prospettico delle proprietà stesse.

Infine, per completezza informativa, si precisa che le proprietà oggetto di preliminari di cessione sono state valutate al valore contrattualizzato, mentre alcune immobilizzazioni di importo non significativo sono state riportate al valore contabile.

A seguito dell’attività svolta il patrimonio immobiliare (immobili e aree di sviluppo in portafoglio al 31 dicembre 2009) è risultato pari ad un valore di mercato di circa euro 3,5 miliardi, al lordo degli effetti fiscali sui plusvalori intrinseci. Tale importo è da confrontare con un corrispondente valore contabile di bilancio consolidato alla stessa data di circa euro 2,8 miliardi.

Ai fini dell’informativa prevista dallo IAS 40 sugli investimenti immobiliari, cioè unicamente sul patrimonio immobiliare posseduto al fine di conseguire canoni di locazione e/o per l’apprezzamento, il valore di mercato periziato, al lordo degli effetti fiscali sui plusvalori intrinseci, risulta essere pari ad euro 1,5 miliardi a fronte di un valore di bilancio di 1,3 miliardi di euro.

In particolare, in relazione all’informativa di settore, si riassumono nella tabella sottostante i valori di mercato suddivisi secondo le modalità del “segmento primario” di attività:

Settori di attività	Valore contabile 31.12.09 €/000	Valori di mercato 31.12.09 €/000
SVILUPPO	938.087	1.300.861
REDDITO	1.254.067	1.539.560
TRADING	651.175	677.095
TOTALE	2.843.329	3.517.516

Per quanto riguarda i criteri di valutazione adottati dai periti indipendenti, si rimanda alla dettagliata informativa presente nelle “Note esplicative dello stato patrimoniale e del conto economico” ed in particolare alla nota n° 5

3.6 - RISK MANAGEMENT

Nel periodo futuro la situazione patrimoniale ed economico-finanziaria del Gruppo potrebbe essere influenzata da una serie di fattori di rischio di seguito individuati.

La Società ha una chiara percezione delle incertezze legate al difficile contesto macroeconomico, alla crisi che interessa i mercati finanziari e alle conseguenti difficoltà operative che incontrano gli operatori, soprattutto del settore immobiliare, e conseguentemente ha messo in atto una serie di misure volte ad arginare gli effetti che potrebbero derivarne.

Rischi relativi all'attuale scenario economico globale

Il 2009 è stato caratterizzato dal proseguimento della crisi del sistema finanziario internazionale cominciata nel precedente esercizio e che ha manifestato propri effetti nelle principali economie mondiali generando una diffusa recessione.

La stretta creditizia da parte del sistema bancario, conseguenza del forte deterioramento dei mercati finanziari, ha generato significativi problemi di liquidità, soprattutto per le imprese di minori dimensioni o che utilizzavano una "leva" elevata.

L'eventuale perdurare di tale stato di tensione finanziaria ed economica internazionale potrebbe causare il prodursi di eventi, a livello nazionale e internazionale, comportanti gravi mutamenti nella situazione dei mercati (o dei settori di mercato) in cui opera il Gruppo Risanamento derivanti anche dalla indisponibilità da parte degli istituti di credito a sostenere le aziende nella propria attività operativa.

Rischi derivanti dalla sfavorevole congiuntura del mercato immobiliare

La suddetta crisi dei mercati finanziari mondiali, peraltro innescata dalle problematiche che hanno interessato il settore immobiliare e i cosiddetti mutui *sub-prime* statunitensi, si è ripercossa sulle attività economiche generando contrazioni nei prodotti interni lordi nazionali.

Tale situazione generale si riflette inevitabilmente sul settore immobiliare che, dopo un decennio di crescita, a partire dal 2008 ha subito un rallentamento comune a tutti i comparti, seppur con manifestazioni differenti per area geografica e per settore.

Le previsioni degli operatori del settore sono orientate ad una ulteriore riduzione dei prezzi in misura del -1/-2% per il 2010, per poi tornare al segno positivo nel 2011, con transazioni che potranno riavviarsi nel prossimo anno solo alla luce di un incremento delle erogazioni di mutui alle famiglie da parte degli istituti di credito.

I rischi scaturenti dalla crisi del mercato immobiliare riguardano la diminuzione della domanda, la flessione dei prezzi e l'allungamento dei tempi di vendita e di locazione. Le conseguenze operative si traducono in una rarefazione delle operazioni di trading e nell'aumento degli immobili sfitti.

Rischi connessi alla realizzazione dei progetti in sviluppo

La realizzazione delle iniziative immobiliari, in particolare nel caso specifico Santa Giulia e le Aree ex-Falck, presentano i rischi connessi all'attività edificatoria, alla sua durata e alla potenziale esposizione dell'iniziativa su cicli temporalmente estesi.

Tale ultimo aspetto è connaturato a progetti di grande dimensione e visibilità che, dovendo individuare e coordinare l'innovativa qualità progettuale adattandola o utilizzandola come stimolo alla domanda presente sul mercato, coniugarla agli adempimenti amministrativi e uniformarla a una attività edificatoria specificatamente finanziata, non può che risentire degli effetti ciclici sinusoidali del settore immobiliare.

In particolare con riferimento alle aree ex-Falck, sebbene il progetto sia in una fase di adeguamento allo strumento urbanistico generale (Piano del Governo del Territorio) già approvato dal Comune di

Sesto San Giovanni, lo stesso progetto deve necessariamente ottenere le autorizzazioni delle Amministrazioni Provinciale e Regionale con l'unitario strumento dell'Accordo di Programma. Inoltre il progetto proposto deve ottenere il Decreto di Pronuncia di Compatibilità Ambientale e il completamento dell'Istruttoria Commerciale al fine del rilascio delle autorizzazioni commerciali per le grandi strutture di vendita contenute nel progetto.

I rischi derivanti da tale iter sono collegati all'arco temporale necessario per una pratica urbanistica di elevata rilevanza.

Per quanto concerne l'Area di Milano Santa Giulia i ritardi nell'attuazione del programma che hanno interessato l'iniziativa si relazionano con l'attuale indebolimento della domanda e la conseguente possibile contrazione dei ricavi previsti, effetti concretamente manifestatisi nell'esplicitazione, alla data di chiusura dell'esercizio, dei nuovi "valori di mercato" presentati dai periti indipendenti, comunque ampiamente superiori ai valori di carico, che impongono di contro un'attenta analisi del progetto tesa a contenere i costi di realizzazione.

Infine, la mancata realizzazione delle urbanizzazioni nei termini previsti, ancorché rappresentazione di una fattispecie non attualmente presente, potrebbe, in termini generali, implicare alcuni rischi. Più in particolare si segnala che alcuni ritardi rispetto ai programmi concordati con le amministrazioni locali nell'esecuzione di lavori di opere di interesse pubblico sull'area di Milano Santa Giulia, così come nel versamento di oneri di urbanizzazione potrebbero determinare l'escussione, da parte delle amministrazioni pubbliche interessate, di parte delle fidejussioni prestate dalle società interessate a garanzia della corretta e tempestiva esecuzione dei lavori e del pagamento degli oneri dovuti.

Rischi ambientali

Trattandosi per entrambi i progetti di sviluppo di siti industriali dismessi, le aree devono ottenere il Certificato di avvenuta bonifica dopo aver espletato tutte le pratiche amministrative.

Per l'area ex-Falck, dopo aver eseguito e certificato il piano di caratterizzazione e avendo avuto l'approvazione del Progetto Preliminare di Bonifica, si è in attesa di presentare il Progetto Definitivo di Bonifica successivamente alla certificazione delle destinazioni d'uso dell'area da parte dell'Amministrazione comunale di Sesto San Giovanni, mediante l'atto ufficiale di promozione dell'Accordo di Programma.

Per quanto concerne Santa Giulia, sono state completate tutte le bonifiche, conformemente a quanto previsto nel Progetto dei Piani di Scavo come base delle realizzazioni nel Programma Integrato di Intervento, ottenendo i relativi certificati di bonifica, i collaudi di fondo scavo e l'approvazione da parte degli Enti preposti all'analisi del rischio. Sono in corso tutte le verifiche *post operam*, previste nei Piani di bonifica, che consistono in una mera attività di monitoraggio di quanto eseguito e dello *status quo*.

Rischi correlati alla competitività del mercato e all'andamento dei prezzi

Il Gruppo opera in un settore, quello immobiliare, che, seppur con le differenziazioni dei modelli di business che caratterizzano ogni singola realtà societaria, risulta comunque complessivamente molto competitivo.

L'attuale quadro congiunturale ha comportato una situazione del mercato immobiliare critica per tutti gli operatori, soprattutto in termini di attività di trading. Le comuni conseguenze di riduzione delle performance in termini di ricavi e risultati si sono manifestate con differente intensità in relazione alle diverse specializzazioni delle realtà immobiliari italiane, penalizzando in particolare le società di "sviluppo" caratterizzate da un forte assorbimento di liquidità e da una conseguente necessità di reperire a tal fine risorse finanziarie.

L'eventuale incapacità del Gruppo di competere con successo nei settori nei quali opera potrebbe incidere negativamente sulla relativa posizione di mercato, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Rischi relativi all'indebitamento finanziario

Alla data del 31 dicembre 2009 il Gruppo Risanamento evidenzia una posizione finanziaria netta pari a circa 2.821 milioni di euro.

In particolare, l'indebitamento netto ha registrato negli ultimi tre anni la seguente evoluzione:

	31 dic 07	31 dic 08	31 dic 09
<i>Posizione finanziaria netta</i> (milioni/euro)	2.502	2.769	2.821

A seguito del rallentamento dell'attività dismissiva e in considerazione degli impegni del Gruppo, potrebbe sussistere il rischio di tensioni finanziarie nella gestione della liquidità a breve; si fa comunque presente che tale rischio, a seguito dell'omologa dell'accordo di ristrutturazione e della sua successiva esecuzione, risulta considerevolmente ridimensionato.

Con riferimento al Prestito Obbligazionario in essere si fa presente quanto segue:

(i) Esposizione verso i titolari delle obbligazioni convertibili emesse in data 10 maggio 2007 per nominali Euro 220 milioni

In data 10 maggio 2007 Risanamento Spa ha emesso un prestito obbligazionario convertibile per l'importo complessivo, per sorte capitale, di Euro 220 milioni con scadenza il 10 maggio 2014. Ai sensi del Regolamento di quest'ultimo, il *Trustee*, a propria discrezione, o su richiesta di titolari delle obbligazioni convertibili, rappresentanti almeno 1/4 dell'importo nominale delle obbligazioni emesse, ovvero a seguito di una delibera straordinaria dell'assemblea dei titolari delle obbligazioni convertibili, ha facoltà di richiedere il rimborso anticipato del prestito al verificarsi di determinati eventi, fra cui il caso in cui Risanamento ovvero una delle società controllate da quest'ultima risultino inadempienti a obblighi di pagamento di debiti finanziari il cui importo sia superiore a Euro 25 milioni.

Alla luce di quanto precede, eventuali inadempimenti della Società e/o delle sue controllate a qualsivoglia obbligo di pagamento di debiti finanziari il cui importo sia complessivamente superiore ad Euro 25 milioni potrebbero determinare l'obbligo per Risanamento Spa di rimborsare anticipatamente il prestito obbligazionario. In tal senso si evidenzia che Sviluppo Comparto 5 S.r.l. presenta, alla data odierna, un indebitamento finanziario scaduto nei confronti di The Royal Bank of Scotland Plc superiore alla sopra ricordata soglia di materialità individuata dal citato Regolamento. E' pur vero che alla data odierna nessuna richiesta di pagamento è stata declinata da The Royal Bank of Scotland Plc nei confronti di Sviluppo Comparto 5 S.r.l. e che sono in corso trattative in fase avanzata volte a definire positivamente la suddetta posizione.

Inoltre, sempre ai sensi del Regolamento, il *Trustee*, a propria discrezione, o su richiesta di titolari delle obbligazioni convertibili, rappresentanti almeno 1/4 dell'importo nominale delle obbligazioni emesse, ovvero a seguito di una delibera straordinaria dell'assemblea dei titolari delle obbligazioni convertibili, ha facoltà di richiedere il rimborso anticipato delle obbligazioni convertibili nel caso in cui (a) sia fatta un'offerta di acquisto rivolta a tutti (o sostanzialmente tutti) gli azionisti di Risanamento avente ad oggetto tutte (o comunque più del 50%) delle azioni ordinarie già emesse da Risanamento aventi diritto di voto ovvero tale acquisto sia realizzato attraverso un c.d. "scheme"; e (b) in conseguenza dell'offerta o "scheme" (che non sia più soggetta ad alcuna condizione), l'offerente o soggetti associati all'offerente abbiano acquistato o comunque sicuramente acquisteranno più del 50% delle azioni di Risanamento già emesse aventi diritti di voto.

L'eventuale ricorrenza delle circostanze sopra menzionate potrebbe determinare l'obbligo per la Società di rimborsare anticipatamente il prestito obbligazionario.

Si fa comunque presente che le Banche che hanno sottoscritto l'Accordo di Ristrutturazione, hanno ottemperato in data 12 febbraio 2010 all'impegno di concedere a Risanamento una linea di credito per cassa per un ammontare complessivo di Euro 272.000.000,00 e con scadenza al 31 dicembre 2014, utilizzabile esclusivamente per provvedere al pagamento delle somme dovute per capitale e interessi in relazione al Prestito Convertibile alla scadenza del 10 maggio 2014 ovvero in via anticipata qualora ricorra una causa di rimborso anticipato ai sensi del relativo regolamento e l'obbligo di rimborso sia accertato da un provvedimento giurisdizionale immediatamente esecutivo ovvero dal parere di un primario studio legale

In relazione all'indebitamento finanziario in precedenza illustrato ed in conformità ai principi ribaditi dalla raccomandazione Consob n. DEM 9017965 del 26 febbraio 2009 e dal documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 4 del marzo 2010, vengono di seguito indicati gli aggiornamenti dei *covenants* contrattuali non rispettati:

(ii) Esposizioni di GP Offices & Apartments S.r.l. nei confronti di The Royal Bank of Scotland.

Alla data del 31 dicembre 2009 permane la situazione già evidenziata nelle precedenti relazioni finanziarie che viene di seguito riassunta ed aggiornata.

Il contratto di finanziamento per il quale alla data del 31 dicembre 2009 la società GP Offices risulta debitrice per 90,5 milioni di euro in linea capitale (di cui 62 milioni di euro a valere sulla linea *senior*, 13,3 milioni di euro a valere sulla linea *junior* e 15,2 milioni di euro a valere sulla linea IVA) e per 3,4 milioni di euro per interessi, prevede il rispetto per tutta la durata dello stesso e in ciascun momento di determinati parametri finanziari, con conseguenti ipotesi di rimedio e/o di rimborso anticipato obbligatorio in caso di violazione:

- a) rapporto tra capitale residuo della linea *senior* e della linea *junior* e valore di mercato dell'immobile di proprietà del prestatore inferiore ad una percentuale stabilita contrattualmente e che dopo 24 mesi dalla data di erogazione doveva attestarsi al 50%;
- b) rapporto tra capitale residuo della linea IVA e ammontare del credito IVA inferiore al 100%;
- c) somma dei canoni di locazione netti dei ricavi derivanti dalla cessione di porzioni dell'immobile di proprietà del prestatore - al netto dei costi di cessione - e degli importi versati sul conto deposito superiore all'ammontare degli interessi dovuti sul finanziamento e al capitale da versare a titolo di rimborso obbligatorio;
- d) mantenimento su un conto deposito di un importo di 3 milioni di euro.

Alla data del 31 dicembre 2009 tali *covenant* non risultano rispettati.

Si segnala che, alla data odierna, nessuna richiesta di rimborso anticipato è stata formulata da parte della banca con la quale sono in corso trattative in fase avanzata sulla base delle quali sarà formalizzato a breve un accordo di waiver nei termini condivisi.

(iii) Esposizioni di Sviluppo Comparto 5 S.r.l. nei confronti di The Royal Bank of Scotland Plc.

Anche per tale posizione permane la situazione già evidenziata nelle precedenti Relazioni finanziarie che viene di seguito riassunta ed aggiornata.

Il contratto di finanziamento, per il quale alla data del 31 dicembre 2009 la società Sviluppo Comparto 5 S.r.l. risulta debitrice per 89,5 milioni di euro in linea capitale e per 3 milioni di euro per interessi, prevede il rispetto per tutta la durata dello stesso e in ciascun momento di determinati parametri finanziari, con conseguenti ipotesi di rimedio e/o di rimborso anticipato obbligatorio in caso di violazione:

- a) rapporto tra capitale residuo del finanziamento e valore di mercato degli immobili di proprietà inferiore ad una percentuale stabilita contrattualmente e che alla data del 1 agosto

2009 doveva attestarsi al 65% per ridursi al 60% alla data del 1 novembre 2009 fino ad arrivare al 50% a partire dal 1 febbraio 2010;

- b) somma dei canoni di locazione netti, dei ricavi derivanti dalla cessione di porzioni degli immobili di proprietà - al netto dei costi di cessione - e degli importi versati sul conto deposito superiore all'ammontare degli interessi dovuti sul finanziamento e del capitale da versare a titolo di rimborso obbligatorio;
- c) mantenimento su un conto deposito di un importo di 3 milioni di euro.

Inoltre il contratto prevedeva che entro il termine del 31 luglio 2009 la società dovesse provvedere a rimborsi per complessivi 30 milioni di euro; tali rimborsi non sono stati ancora effettuati.

Alla data del 31 dicembre 2009 non risultano rispettati il vincolo relativo al rapporto tra capitale residuo del finanziamento e valore di mercato degli immobili, né l'impegno di mantenere vincolato su un conto deposito l'importo di 3 milioni di euro.

Come precedentemente indicato si segnala che alla data odierna nessuna richiesta di rimborso anticipato è stata formulata da The Royal Bank of Scotland Plc con la quale sono in corso trattative in fase avanzata sulla base delle quali sarà formalizzato a breve un accordo di waiver nei termini condivisi.

(iv) Contratto di finanziamento tra Sviluppo Comparto 3 S.r.l. e UniCredit relativo al finanziamento in essere per un valore nominale di Euro 200.000 migliaia.

Il contratto di finanziamento, per il quale alla data del 31 dicembre 2009 la società Sviluppo Comparto 3 S.r.l. risulta debitrice per 183,6 milioni di euro in linea capitale e per 6,6 milioni di euro per interessi, prevede il rispetto, al 31 dicembre di ogni anno di durata dello stesso, di rapporti determinati sulla base dei risultati dell'ultimo bilancio consolidato del Gruppo con conseguenti ipotesi di rimedio e/o di rimborsi anticipati:

- a) rapporto tra posizione finanziaria netta consolidata e valore di mercato a livello consolidato degli immobili del Gruppo inferiore al 70%;
- b) rapporto tra *equity* e debito residuo non inferiore al 21%.

Sulla base delle risultanze del bilancio al 31 dicembre 2009 il covenant di cui al punto a) non risulta rispettato.

Non essendo stati segnalati elementi ostativi nelle trattative intercorse con Unicredit volti all'ottenimento di un waiver disapplicativo del suddetto covenant, si ritiene che la posizione sarà positivamente formalizzata in breve tempo.

(v) Contratto di finanziamento tra Sviluppo Comparto 3 S.r.l. e UniCredit relativo al finanziamento in essere per un valore nominale di Euro 20.000 migliaia.

Il contratto di finanziamento, per il quale alla data del 31 dicembre 2009 la società Sviluppo Comparto 3 S.r.l. risulta debitrice per 20 milioni di euro in linea capitale e per 0,6 milioni di euro per interessi, prevede il rispetto, al 31 dicembre di ogni anno di durata dello stesso, di un unico rapporto determinato sulla base dei risultati dell'ultimo bilancio consolidato del Gruppo con conseguenti ipotesi di rimedio e/o di rimborsi anticipati:

- a) rapporto tra posizione finanziaria netta consolidata e valore di mercato a livello consolidato degli immobili del Gruppo inferiore al 70%.

Sulla base delle risultanze del bilancio al 31 dicembre 2009 il covenant non risulta rispettato.

Non essendo stati segnalati elementi ostativi nelle trattative intercorse con Unicredit volti all'ottenimento di un waiver disapplicativo del suddetto covenant, si ritiene che la posizione sarà positivamente formalizzata in breve tempo.

(vi) Esposizioni di Etoile 118 Champs Elysees S.à.r.l./Etoile Elysees S.à.r.l. nei confronti di EuroHypo

I contratti di finanziamento, per i quali alla data del 31 dicembre 2009 i prenditori (Etoile 118 e Etoile Elysees) risultano debitori per complessivi 80 milioni di euro in linea capitale, prevede il rispetto per tutta la durata degli stessi e in ciascun momento di determinati parametri finanziari, con conseguenti ipotesi di rimedio e/o rimborso anticipato obbligatorio in caso di violazione dei medesimi:

- a) rapporto tra capitale residuo del finanziamento e valore di mercato dell'immobile inferiore all' 81%;
- b) interest cover ratio (ICR) non inferiore al 110% a partire dal 15 dicembre 2009.

Eurohypo ha comunicato in data 23 gennaio 2009 che, a seguito della perizia fatta predisporre dalla stessa EuroHypo, il rapporto di cui *sub* (a) non risultava rispettato essendo pari a 84,17%. Etoile 118 e Etoile Elysees hanno provveduto a contestare ufficialmente l'assunzione della banca, producendo idonea documentazione volta a confutare puntualmente i risultati della valutazione in base alla quale il parametro finanziario non sarebbe stato rispettato. L'istituto bancario ha preso atto di tutta la documentazione prodotta (tra cui quattro perizie di altrettanti primari operatori internazionali che valutano l'immobile ampiamente al di sopra della soglia massima contrattualmente prevista per tale parametro finanziario) e sebbene non abbia formalizzato, sino alla data odierna, la sospensione dell'iniziativa intrapresa, non ha dato seguito alle richieste avanzate per il ripristino del parametro. Si evidenzia inoltre che la perizia la 31 dicembre 2009 fatta effettuare dalla società conferma il rispetto del covenant. Pertanto si ritiene dunque che il parametro sopra descritto sia stato rispettato e si conferma che, alla data della presente relazione, nessuna ulteriore richiesta di ripristino di tale parametro è stata inoltrata dalla banca.

Si segnala altresì che alla data di calcolo del 15 dicembre 2009 non risultava rispettato il parametro finanziario previsto dai contratti di finanziamento di cui al punto b) che precede, essendo tale rapporto pari a circa 106%. Si ritiene peraltro che tale parametro sia stato "curato" entro il termine previsto contrattualmente (vale a dire entro 90 giorni dalla data di calcolo di tale parametro) in quanto in data 19 febbraio 2010 è stato sottoscritto un nuovo contratto di locazione che ha riportato il covenant entro le soglie prestabilite.

Per completezza di informativa vengono di seguito elencate le posizioni che nel corso dell'esercizio 2009 risultavano non conformi ma che alla data della presente relazione risultano essere sanate:

(vii) Esposizioni di MSG Residenze S.r.l. nei confronti di Intesa San Paolo S.p.A. e Deutsche Pfandbriefbank AG in pool

In relazione al suddetto finanziamento, che al 31 dicembre 2009 ammonta per capitale ed interessi a circa 185,5 milioni di euro, sussiste un ritardo nel pagamento degli interessi scaduti, sempre alla data del 31 dicembre 2009 per un importo complessivo pari a circa 15,5 milioni di euro.

Ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione le parti hanno concordato: (i) il rimborso di una parte della posizione creditoria di Deutsche Pfandbriefbank AG per capitale e interessi e (ii) il riscadenziamento delle porzioni delle posizioni creditorie residue.

La definizione di tale accordo è avvenuta in data 29 gennaio 2010 ed ha comportato per MSG Residenze Srl, a fronte di un pagamento a titolo di rimborso del debito di circa 23 milioni di euro, una riduzione dell'indebitamento pari complessivamente a circa 67 milioni di euro.

(viii) Parte delle esposizioni di Risanamento S.p.A. nei confronti di Banca di Credito Cooperativo di Sesto San Giovanni società cooperativa

Riguarda un'apertura di credito in conto corrente del 7 aprile 2006, per un importo originario di euro 10 milioni e con scadenza iniziale al 6 ottobre 2007, successivamente prorogata fino al 30 settembre 2008 per un importo complessivo, comprensivo di capitale ed interessi, pari a circa euro 2 milioni. In data 10 dicembre 2008, le parti hanno concordato che a saldo e stralcio di tale esposizione, la società dovesse versare alla banca finanziatrice l'importo complessivo di euro 1,9 milioni in dodici rate mensili a partire dal 15 gennaio 2009 e fino al 15 dicembre 2009. Alla data del 31 dicembre 2009 il debito residuo risulta pari a 1,2 milioni di euro. Si rende noto che alla data del 29 gennaio 2010 tale posizione è stata definitivamente chiusa con il pagamento del debito residuo.

(ix) Esposizioni di Etoile Saint-Augustin / Etoile Saint-Florentin / Etoile Rome / Etoile 50 Montaigne / Etoile 54 Montaigne / Etoile Actualis, nei confronti di West Deutsche Postbank AG e Westdeutsche Immobilienbank.

Il contratto di finanziamento, per il quale alla data del 31 dicembre 2009 i prenditori (Étoile Saint Augustin, Étoile Saint Florentin, Étoile Rome, Étoile 50 Montaigne, Étoile 54 Montaigne e Étoile Actualis) risultano debitori per complessivi 606,6 milioni di euro, prevede il rispetto per tutta la durata dello stesso e in ciascun momento di determinati parametri finanziari, con conseguenti ipotesi di rimedio e/o di rimborso anticipato obbligatorio in caso di violazione dei medesimi:

- a) rapporto tra capitale residuo del finanziamento e valore di mercato dell'immobile (LTV) inferiore all'80% dal 1° al 7° anno e del 75% per l'8°, il 9° e il 10° anno;
- b) interest cover ratio (ICR) non inferiore al 110% fino a tutto il 30 giugno 2010.

A seguito di un confronto tra le parti in relazione al mancato rispetto - alla data di calcolo del 3 agosto 2009 - del parametro finanziario di cui *sub a)*, in data 22 dicembre 2009 i Prenditori, la Società e Risanamento Europe S.à.r.l hanno sottoscritto con le banche finanziatrici un accordo di modifica del contratto di finanziamento in forza del quale in particolare: (i) la prossima data di calcolo del parametro finanziario di cui *sub a)* è stata posticipata al 31 dicembre 2012; (ii) i Prenditori hanno rimborsato anticipatamente parte del finanziamento, per un totale di Euro 10 milioni, e si sono impegnati a rimborsare anticipatamente ulteriori Euro 5 milioni alla data del 15 febbraio 2011 qualora a quella data il parametro finanziario c.d. *loan to value* risulti superiore all'80%; (iii) la conversione in capitale sociale dei finanziamenti soci effettuati dalla Società nei confronti di Etoile Actualis e Etoile 54 Montaigne

Rischi connessi ai debiti scaduti

- Debiti commerciali

L'ammontare dei debiti commerciali scaduti alla data del 31 dicembre 2009 è di 13,7 milioni di euro, importo notevolmente inferiore rispetto al 31 dicembre 2008 ove lo scaduto ammontava a 43,7 milioni; vi sono inoltre debiti per 6,3 milioni di euro relativi a posizioni in contenzioso che alla data del 31 dicembre 2008 ammontavano a 5,3 milioni.

Quanto sopra è la conseguenza sia dell'utilizzo della linea di finanziamento revolving sia dell'azione di rivisitazione e riscadenziamento delle singole posizioni debitorie che sono state concordate con i vari creditori.

Relativamente ai debiti commerciali scaduti il Gruppo ha ricevuto ingiunzioni di pagamento, in essere al 31 dicembre 2009, per 1,9 milioni di euro; alla data odierna tali posizioni sono state tutte oggetto di definizione transattiva attraverso specifici piani di rientro.

- Debiti tributari

Alla data del 31 dicembre 2009 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- Debiti finanziari

L'ammontare dei debiti finanziari scaduti alla data 31 dicembre 2009 era complessivamente di circa 61,1 milioni di euro di cui 33,1 milioni relativi a capitale e 28,0 milioni ad oneri finanziari; con riferimento agli importi di capitale scaduti, la maggior parte si riferiscono alla posizione di Sviluppo Comparto 5 Srl nei confronti di Royal Bank of Scotland (30 milioni di euro), mentre la quota residua si riferisce a posizioni attualmente estinte o riscadenziate.

Per quanto riguarda gli importi di interessi scaduti, si segnala che quanto a 15,5 e 6,0 milioni di euro, relativi agli oneri finanziari sui finanziamenti concessi rispettivamente da IntesaSanPaolo e Deutsche Pfandbriefbank AG a favore di Milano Santa Giulia Residenze Srl e da Unicredit a favore di Sviluppo Comparto 3 Srl, alla data odierna, a seguito del passaggio in giudicato dell'Accordo di Ristrutturazione e dei conseguenti adempimenti intercorsi nel primo trimestre 2010 e meglio descritti nel successivo paragrafo relativo agli "eventi successivi", gli stessi non sono più da considerare scaduti in quanto pagati o riscadenziati, mentre residuano quelli nei confronti di Royal Bank of Scotland per complessivi 6,5 milioni di euro

- Atto di precetto IPI

L'ammontare del debito conseguente l'atto di precetto IPI S.p.A era al 31 dicembre 2009 pari a 12,5 milioni di euro.

In data 29 agosto 2009 è stata definita da Risanamento S.p.A. e IPI S.p.A., anche per conto di tutte le società facenti parte dei rispettivi gruppi societari, una transazione ad estinzione di ogni controversia insorta o insorgenda per tutti i rapporti tra loro intercorsi, ivi compreso l'atto di precetto.

L'accordo, subordinato al passaggio in giudicato del decreto di omologazione del piano di ristrutturazione ex art. 182 bis Legge Fallimentare che Risanamento e altre società del Gruppo depositeranno dinnanzi al Tribunale di Milano avvenuto in data 19 dicembre 2009, è stato definito in data 19 gennaio 2010.

Rischi correlati ai contenziosi

I contenziosi che interessano il Gruppo Risanamento non comportano rischi economici che non siano stati debitamente rappresentati attraverso l'appostazione di adeguati fondi. La periodica analisi dei singoli contenziosi, con il supporto anche di legali esterni, consente di rivedere periodicamente gli accantonamenti effettuati in ragione dello stato delle cause.

Al fine di una migliore informativa, si riassumono i principali contenziosi presenti.

Nel mese di febbraio 2009 sono state avviate da Risanamento S.p.A. ed altre società del Gruppo, iniziative giudiziali dinanzi al Tribunale di Milano nei confronti di Green 9 S.r.l., le cui quote sono interamente di proprietà della famiglia Grossi, controllante di Sadi S.p.A., per la esecuzione di vari contratti preliminari aventi ad oggetto la compravendita di un portafoglio di immobili per un prezzo complessivo di circa euro 66 milioni, sottoscritti in data 26 maggio 2008 e da questa non eseguiti.

I giudizi, pendenti avanti al Tribunale di Milano, sono attualmente in fase istruttoria.

Da parte della controllata Immobiliare Cascina Rubina è stato richiesto un provvedimento di urgenza, sempre nei confronti di società riconducibili al Gruppo Sadi, per il rilascio dell'Area ex-Falck da queste ancora occupata pur avendo terminato la esecuzione di attività di demolizione ed elaborazione di prove pilota per la progettazione delle attività di bonifica con contratti già risolti e comunque interamente pagati. Il procedimento è stato abbandonato, in data 29 settembre 2009, a seguito dell'avvenuto rilascio dell'area.

Con riferimento all'attività contenziosa nei confronti di Sky di seguito si riassume la posizione.

Le pretese formulate da Sky con propria lettera in data 28 luglio 2009 per penali per ritardata consegna dei locali c.d. "Dust Free" (euro 39,147 milioni) e della Porzione A del Complesso Direzionale Sky/Santa Giulia (euro 11,068 milioni) erano già state rinunciate da Sky, ai sensi dell'art. 2 dell'Accordo del 21 aprile 2008, a condizione che gli edifici 1 e 2 del complesso direzionale fossero stati consegnati nei termini previsti da detto accordo.

L'attuale pretesa di Sky si basa sull'assunto che tale condizione non si sia realizzata. Tuttavia, non è dimostrato che il mancato avveramento della condizione sia attribuibile a (o solo a) Sviluppo Comparto 3. A prescindere da ciò:

- per quanto riguarda le penali "Dust Free", si deve ricordare che le stesse sono state previste nel Contratto Quadro, che ipotizzava una tipologia di esecuzione dei lavori che, secondo quanto sostenuto da SC3, non è stata seguita, d'intesa con Sky medesima, nella pratica realizzazione dei lavori;

- per quanto riguarda sia le penali "Dust Free" sia quelle per la ritardata consegna della Porzione A del Complesso Direzionale, si deve sottolineare come le stesse sono state calcolate assumendo che gli edifici avrebbero dovuto essere consegnati a Sky in data 16 dicembre 2008. Tale termine è però contestato da SC3, alla luce del fatto che le innumerevoli varianti progettuali introdotte da Sky hanno comportato il necessario prolungamento dei termini di consegna, ben oltre la data indicata da Sky. In linea di principio, la correttezza della tesi di SC3, sia pur ai fini della sommaria cognizione dei fatti espletata nell'ambito del procedimento ex art. 700 c.p.c. introdotto da Sky nei confronti di SC3, è stata riconosciuta anche dal Tribunale di Milano.

In base all'accordo stipulato in data 2 settembre 2009 tra Milano S. Giulia, SC3 e Sky, che era subordinato al passaggio in giudicato del decreto di omologa dell'accordo di ristrutturazione di Risanamento ex art.182 bis l.f. sopraggiunto in data 19 dicembre 2009, è definitivamente decaduta ogni pretesa da parte di Sky a pretendere le sopra richiamate penali.

In relazione all'attività contenziosa nei confronti del Gruppo IPI si segnala che in data 29 agosto 2009 è stata definita da Risanamento S.p.A. e IPI S.p.A., anche per conto di tutte le società facenti parte dei rispettivi gruppi societari, una transazione ad estinzione di ogni controversia insorta o insorgenda per tutti i rapporti fra loro intercorsi.

L'accordo, la cui efficacia era subordinata al passaggio in giudicato del decreto di omologazione del piano di ristrutturazione ex art. 182 bis Legge Fallimentare che Risanamento e altre società del Gruppo hanno depositato dinanzi al Tribunale di Milano, è stato definito in data 19 gennaio 2010.

In forza dell'accordo di cui sopra, Risanamento, a fronte della rinuncia di IPI ad ogni ulteriore pretesa in ordine ai rapporti intercorsi, ivi compresi quelli relativi alla cessione di Icaro Real Estate S.r.l., ai preliminari dell'area ex Falck ed alle cessioni del portafoglio di immobili ex Enel, ha trasferito a IPI un portafoglio di immobili, fra cui le aree di Agnano e di Villastellone (TO) e di Pavia (area ex Snia) ed i complessi immobiliari di Torino via Pianezza, di Napoli San Giovanni a Teduccio, di Genova (Villa Pallavicino), di Gessate ed altri asset minori, per un valore complessivo di circa euro 43 milioni con i relativi debiti ipotecari per circa euro 16 milioni che verranno così accollati da IPI.

Rischi fiscali

Negli scorsi esercizi e nel corso del 2009 il Gruppo è stato oggetto di diverse verifiche fiscali che di seguito vengono riassunte. Nei bilanci delle singole società sono stati effettuati ove del caso gli stanziamenti ritenuti necessari.

RI Estate S.p.A.

Verifica parziale da parte della Direzione Regionale della Lombardia per l'esercizio 2005. La verifica, cominciata il 7 luglio 2008 e conclusasi il 29 settembre 2008, ha esaminato in particolare le transazioni attive e passive del pacchetto immobiliare denominato "ex Enel". Al termine della verifica i verbalizzanti hanno segnalato maggiori imponibili IRES, IRAP e IVA per euro 283 mila circa, di ammontare pari allo 0,35 % circa degli imponibili totali dichiarati dalla società. In data 28 novembre 2008 la società ha presentato le "osservazioni del contribuente" ai sensi dell'art. 12 comma 7 della L. 27/7/2000, n. 212 (statuto del contribuente). Ad oggi non è pervenuto alcun avviso di accertamento da parte dell'Ufficio. Tenuto conto della correttezza dell'operato della società non è stato fatto alcun accantonamento

Imbonati S.p.A. in liquidazione

Verifica parziale da parte dell'Ufficio di Milano 1 per l'esercizio 2005. La verifica, cominciata il 10 settembre 2008 e conclusasi il 18 dicembre 2008, ha esaminato in particolare l'operazione di scissione del 22 giugno 2005 nonché le operazioni ad essa connesse. Al termine della verifica i verbalizzanti hanno notificato un PVC recante maggiori imponibili IRES, per euro 977 mila e IRAP per euro 572 mila corrispondenti a maggiori imposte e sanzioni, di circa euro 390 mila.

Al fine di evitare lunghi e costosi contenziosi, in data 16 gennaio 2009 è stata presentata "Istanza di adesione ai processi verbali di constatazione". Tale istanza ha permesso di beneficiare di sanzioni ridotte a 1/8 (pari a 43 mila euro in totale) e di pagare le somme dovute in 8 rate trimestrali per quanto riguarda l'IRAP e in 12 rate trimestrali per quanto riguarda l'IRES, maggiorate dell'interesse legale.

Risanamento S.p.A.

Verifica parziale da parte della Direzione Regionale della Lombardia per l'esercizio 2005. La verifica, cominciata il 1 ottobre 2008 e conclusasi il 21 settembre 2009 con la notifica del Processo Verbale di Constatazione (PVC), ha esaminato le transazioni avvenute nel corso del 2005 relative

agli acquisti degli immobili siti in Roma, Via Pellegrino Rossi, Via Frattina, Via Cesare Viola e località Romanina.

I Verificatori hanno ritenuto genericamente e complessivamente censurabile l'intero complesso di operazioni di acquisto di detti immobili rilevando presunte indebite detrazioni di Imposta sul valore aggiunto e indebite deduzioni di costi ai fini Ires e Irap oltre che presunte emissioni per fatture inesistenti.

Le imposte di cui viene proposta la ripresa ammontano complessivamente a circa 58 milioni di euro per l'esercizio 2005 riferite in larga parte al profilo Iva.

La Società, supportata anche dal parere di esperti di diritto tributario interpellati specificatamente, ritiene che i rilievi proposti siano infondati oltre che illegittimi considerando pertanto il PVC non motivato; conseguentemente non ha appostato fondi rischi e/o effettuato accantonamenti salvo per le spese legali conseguenti stimate in 500 mila euro.

La Società ha inoltre sottoposto in data 19 novembre 2009 all'Agenzia delle Entrate le proprie osservazioni ai sensi dell'art. 12, c. 7 della Legge 27 luglio 2000, n. 212.

Notifica, in data 12 gennaio 2010, di una comunicazione di verifica da parte della Direzione Regionale della Lombardia per l'esercizio 2006. La verifica non è ancora cominciata.

Si evidenzia che per l'anno 2008, la Capogruppo pur avendo regolarmente trasmesso con procedura telematica la propria dichiarazione annuale, deve ancora presentare, ai sensi dell'art. 6 del D.M. 13 dicembre 1979, all'agente della riscossione territorialmente competente, il prospetto di liquidazione di gruppo - modello IVA 26LP - con allegata l'idonea garanzia relativamente alle eccedenze di credito compensate pari ad € 451.609.

Tradital S.p.A.

Verifica parziale da parte della Direzione Regionale della Lombardia per l'esercizio 2005. La verifica, cominciata il 1° ottobre 2008, è stata sospesa dopo alcune settimane. Ripresa per alcuni giorni intorno alla fine di novembre 2009 è stata nuovamente sospesa dopo alcuni giorni.

Ad oggi non è stato ancora delimitato il perimetro di controllo da parte dei Verificatori.

Milano Santa Giulia S.p.A.

Verifica parziale da parte della Direzione Regionale della Lombardia per l'esercizio 2006. La verifica, cominciata il 9 aprile 2009 e conclusasi il 25 giugno con la notifica del Processo Verbale di Costatazione ha riguardato le principali operazioni svolte nel 2006. A conclusione del loro lavoro, i Verificatori hanno contestato il trattamento sia civilistico che ai fini delle imposte dirette ed indirette di un corrispettivo di risoluzione contrattuale di euro 12 milioni e secondariamente, solo ai fini delle imposte dirette, alcune transazioni di importo decisamente inferiore.

Relativamente al primo rilievo si ritiene, confortati anche dai propri consulenti, che il comportamento da parte della società sia stato corretto e conforme alla normativa civilistica e fiscale. Ritenute del tutto non condivisibili le conclusioni dei verificatori, in data 24 agosto 2009 la società presentava, in applicazione dello Statuto del contribuente, le proprie osservazioni ai sensi dell'art. 12, c. 7 della Legge 27 luglio 2000, n. 212.

Relativamente alle contestazioni di minore ammontare si è proceduto prudentemente ad accantonare l'importo di Euro 600 mila. Tale importo include anche eventuali sanzioni, interessi e spese legali.

Immobiliare Cascina Rubina S.r.l.

Verifica parziale da parte della Direzione Regionale della Lombardia per gli esercizi 2005, 2006, 2007 e 2008 aventi ad oggetto prestazioni di servizi attinenti a lavori svolti nel sito ex area Falck.

La verifica, cominciata il 28 settembre 2009, è in corso ed alla data della presente relazione non è stato emesso alcun provvedimento a carico della società.

Per quanto riguarda i contenziosi fiscali maggiormente significativi in corso segnaliamo:

Tradital S.p.A.

Accertamento ICI da parte del Comune di Milano per gli anni 2003-2007; il rischio è quantificabile in circa 1,2 milioni di euro inclusivo di sanzioni e interessi, ed è stato interamente accantonato in bilancio.

Imbonati S.p.A. in liquidazione

Accertamento INVIM per l'anno 2001 da parte dell'Agenzia delle Entrate, Ufficio di Milano 2; il rischio è quantificabile in circa 250 mila euro inclusivo di sanzioni e interessi, ed è stato interamente accantonato in bilancio.

GP Offices & Apartments S.r.l.

Avviso di liquidazione imposta di registro, ipotecaria e catastale per complessivi € 5 milioni circa notificato in data 2 dicembre 2009 dall'Agenzia delle Entrate, Ufficio di Padova 2, relativo al trasferimento dell'immobile di Via Passarella in Milano, in seguito alla scissione del 22 dicembre 2006 della società Galleria Passarella Retail S.r.l.

Soggetti coobbligati figurano la società Galleria Passarella Retail S.r.l. e al sua controllante Real Estate S.p.A.

GP Offices ha immediatamente impugnato l'Avviso di Liquidazione, presentando ricorso e istanza di sospensione avanti la Commissione Tributaria Provinciale di Padova, in data 15 gennaio 2010.

Nel frattempo, la Commissione Tributaria Provinciale di Padova, con ordinanza depositata in data 2 febbraio 2010, ha concesso la sospensione subordinandola alla prestazione di idonea garanzia. Detta garanzia è stata presentata nei primi giorni del mese di marzo 2010.

In ogni caso in forza del Contratto Preliminare di Compravendita di quote societarie del 5 febbraio 2007, sottoscritto tra Risanamento e Real Estate S.p.A. avente ad oggetto la cessione delle quote costituenti l'intero capitale sociale di GP Offices, Real Estate S.p.A. anche nella denegata ipotesi di rigetto del ricorso è tenuta a manlevare e tenere indenne GP Offices da ogni conseguenza pregiudizievole che le possa derivare da tale contenzioso ivi comprese le spese legali, a supporto di tale vicenda. Per tali motivi non sono stati eseguiti accantonamenti in bilancio

Segnaliamo inoltre che sono in attesa di discussione innanzi alle competenti Commissioni tributarie:

- ricorso presentato da Risanamento S.p.A. alla Commissione Provinciale di Milano per Imposta di Registro relativa all'anno 2008 (importo del rilievo 1,2 milioni di euro con vincolo di solidarietà con la controparte);
- ricorso alla Commissione Regionale della Lombardia presentato dall'Agenzia delle Entrate di Milano avverso la decisione di primo grado del 24 novembre 2008 favorevole alla Società, che disponeva l'annullamento di una cartella esattoriale riguardante IVA anno 2002 di 93 mila Euro circa emessa nei confronti di RI Rental S.p.A.;
- ricorso presentato dall'Agenzia delle Entrate di Milano alla Corte di Cassazione avverso la decisione della Commissione Regionale della Lombardia in data 22 febbraio 2007 favorevole alla Società, che disponeva l'annullamento di una cartella esattoriale riguardante IRAP anno 2000 di 590 mila Euro circa emessa nei confronti di Milano Santa Giulia.

A parere dei difensori tecnici, esistono fondati motivi di accoglimento da parte dei rispettivi organi giudicanti.

CONTINUITA' AZIENDALE

Le incertezze ed i fattori di rischio analizzati già in sede di bilancio chiuso al 31 dicembre 2008 non si sono attenuati nel corso dell'esercizio 2009. Il perdurare della contrazione della domanda nell'attuale contesto di crisi del mercato immobiliare, accompagnata da una flessione dei prezzi e dall'allungamento dei tempi di vendita, ha causato il significativo rallentamento delle transazioni rispetto a quanto pianificato dal Gruppo.

Questo contesto ha creato una situazione di notevole difficoltà per alcune società facenti parte del Gruppo comportando, oltre a una riduzione dei flussi di cassa preventivati, perdite operative e svalutazioni straordinarie per importi significativi.

Pertanto la Società, al fine di trovare una soluzione positiva alle problematiche emerse, ha avviato trattative con i principali creditori finanziari, volte al raggiungimento di specifici accordi che, anche attraverso le dismissioni del portafoglio cosiddetto di "trading" e dell'intera area "ex Falck", potessero comportare un netto miglioramento e un riequilibrio economico, patrimoniale e finanziario.

Nel corso di attuazione delle azioni volte al perseguimento di questi obiettivi, in data 17 luglio 2009, Risanamento Spa ha ricevuto la notifica di una richiesta di fallimento presentata al Tribunale di Milano dal Pubblico Ministero presso il Tribunale di Milano. Un'ulteriore istanza di fallimento avverso la società è stata presentata al Tribunale di Milano in data 27 luglio 2009 da Munters Italy S.p.A.

Le circostanze e i fattori di rischio sopra indicati hanno generato significative incertezze con conseguenti dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale. La società ha, pertanto, affrontato lo scenario delineato con significativi interventi, che possono essere riassunti nei seguenti termini.

In data 27 luglio 2009, è stato nominato Presidente del Consiglio di amministrazione di Risanamento S.p.A. l'Avv. Prof. Vincenzo Mariconda, mentre il 3 agosto 2009, previa dimissioni dalla carica di amministratore del Cav. Luigi Zunino, è stato cooptato nella carica di amministratore il Prof. Mario Massari. Si ricorda inoltre che in data 2 settembre 2009, successivamente alle approvazioni e delibere descritte a seguire ed assunte a tale data, tutti i Consiglieri diversi dai neo nominati Prof. Mariconda e Prof. Massari hanno dichiarato di rassegnare le proprie dimissioni con effetto dall'assemblea che verrà convocata per il rinnovo del Consiglio di amministrazione.

Questi interventi hanno avuto natura propedeutica ad azioni di più largo respiro, che di seguito vengono descritte, e che hanno determinato un sostanziale miglioramento della situazione prospettica dell'intero Gruppo.

In particolare il C.d.A. di Risanamento S.p.A.: in data 3 agosto 2009 ha affidato a Bain & Co ed a Banca Leonardo l'incarico di assistere, la società nella redazione, rispettivamente, del Piano Industriale e del Piano Finanziario.

In data 2 settembre 2009 il Consiglio di Amministrazione:

- A) ha approvato il Piano Industriale 2009-2014 redatto con l'assistenza di Bain & Co nell'ottica della continuità aziendale.

Il Piano Industriale definisce le seguenti linee strategiche ed azioni di rilancio principali,

finalizzate a (i) massimizzare il valore del patrimonio immobiliare in essere, (ii) garantire una adeguata autonomia finanziaria ed il riequilibrio economico, e (iii) garantire la continuazione operativa sia negli anni di piano sia oltre, grazie ai flussi di cassa complessivi generati nell'arco del Piano e le disponibilità previste al suo termine.

Più in dettaglio il Piano Industriale prevede:

- la dismissione graduale del portafoglio trading
 - il mantenimento del patrimonio immobiliare estero, rappresentato da immobili di pregio situati in location cosiddette "premium" in Francia e in U.S.A., e sua valorizzazione attraverso azioni di massimizzazione dei ricavi da affitto
 - la prosecuzione della valorizzazione dell'Area ex-Falck, l'ottenimento dell'approvazione completa dei progetti definitivi e la successiva vendita dell'area pianificata per l'anno 2012, salvo opportunità di alienazione anticipata
 - la valorizzazione dell'area di Milano Santa Giulia Nord anche attraverso la richiesta di una variante al progetto definitivo attualmente approvato, al fine di cogliere le significative opportunità generate da recenti normative per un incremento degli spazi di superficie realizzabili. Il piano prevede lo sviluppo della successiva costruzione in partnership con un altro operatore
 - il completamento delle opere di urbanizzazione nell'area di Milano Santa Giulia Sud, alienazione di alcuni lotti a destinazione mista, completamento delle realizzazioni del complesso direzionale Sky e prosecuzione del contratto di affitto di lungo termine con la stessa Sky
- B) ha approvato il Piano Finanziario per il periodo 2009-2014 (redatto, con l'assistenza di Banca Leonardo), che elabora ed illustra le previsioni dei flussi finanziari attesi in tale periodo, sulla base delle azioni e delle previsioni del Piano Industriale (redatto con l'assistenza di Bain & Co) e sulla base degli effetti economici-finanziari derivanti sia dall'Accordo di Ristrutturazione dei debiti sia da ulteriori accordi intervenuti anche con soggetti diversi dalle Banche aderenti all'Accordo di Ristrutturazione e comportanti la riduzione o il riscadenziamento di parte dell'indebitamento finanziario; tale piano analizza l'evoluzione patrimoniale ed evidenzia la progressiva riduzione dell'indebitamento finanziario a livello di Gruppo e di singola società;
- C) ha approvato e sottoscritto l'Accordo di Ristrutturazione.

Sempre in data 2 settembre 2009 il Dott. Giovanni La Croce e il Dott. Marco Sabatini, incaricati da Risanamento S.p.A. e dalle altre società del Gruppo partecipanti all'Accordo di Ristrutturazione di valutare l'attuabilità dell'Accordo di Ristrutturazione e l'idoneità dello stesso ad assicurare il regolare pagamento dei creditori estranei ai sensi dell'art. 182 bis del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modificazioni, nonché di valutare l'idoneità del Piano Complessivo a consentire il risanamento dell'esposizione debitoria e il riequilibrio della situazione finanziaria di Risanamento S.p.A. e delle altre società del Gruppo partecipanti all'Accordo di Ristrutturazione, hanno attestato che gli accordi unitamente al Piano risultano (i) idonei ad assicurare il regolare pagamento dei creditori estranei agli stessi, ragionevolmente idonei ad assicurare il pagamento di quelli aderenti allo stesso secondo le modalità e la tempistica ivi previste e (ii) ragionevolmente idonei a consentire il riequilibrio della situazione economico finanziaria di ogni singola entità giuridica proponente gli accordi.

Risanamento S.p.A. e le società del Gruppo partecipanti all'Accordo di Ristrutturazione hanno altresì incaricato il Dott. La Croce e il Dott. Sabatini di effettuare verifiche periodiche sulla corretta esecuzione del Piano Complessivo.

Sempre in data 2 settembre 2009 le società che attualmente controllano Risanamento (Zunino Investimenti Italia SpA, Nuova Parva SpA, e Tradim SpA) hanno a loro volta stipulato con i principali creditori finanziari (e segnatamente Intesa Sanpaolo, Unicredit Corporate Banking e Banco Popolare) un accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182 bis della Legge Fallimentare e hanno provveduto a chiedere anch'esse l'omologa di tale accordo. Tale accordo viene qui ricordato perché funzionale al buon esito dell'Accordo di Ristrutturazione. Si segnala, in proposito, che il Prof. Angelo Provasoli nominato quale esperto ex art. 182 bis Legge Fallimentare ha rilasciato positiva valutazione in merito all'attuabilità dell'accordo di ristrutturazione di Zunino Investimenti, Nuova Parva e Tradim e l'idoneità dello stesso a garantire il pagamento integrale dei creditori estranei.

L'Accordo di Ristrutturazione, in particolare, prevede un sostanziale rafforzamento patrimoniale della Capogruppo e una considerevole immissione di liquidità a favore della stessa nei termini descritti di seguito.

(1) Aumento di capitale: previa eliminazione del valore nominale espresso delle azioni ordinarie, è stato deliberato da Risanamento Spa in data 29 gennaio 2010, come meglio specificato nel paragrafo "eventi successivi", un aumento di capitale, con opzione a favore degli aventi diritto rappresentati dai Soci e dagli attuali obbligazionisti, per un importo complessivo di 150 milioni di euro e con attribuzione al Consiglio di Amministrazione di Risanamento della facoltà di collocare gratuitamente presso terzi i diritti per la sottoscrizione dell'inoptato. L'Accordo di ristrutturazione contempla, tra le altre intese, l'impegno delle Banche, previo acquisto dei diritti di opzione di spettanza delle società Zunino Investimenti S.p.A., Tradim S.p.A. e Nuova Parva S.p.A. (che sono titolari nel complesso del 72,971% delle azioni Risanamento S.p.A.) di garantire la sottoscrizione dell'aumento di capitale, anche per la parte inoptata, liberando tale aumento (i) fino ad un importo complessivo massimo di euro 130 milioni mediante versamento in denaro e (ii), quanto all'ammontare residuo (e quindi fino all'importo di euro 150 milioni), a scelta di ciascuna delle Banche, mediante versamento in denaro ovvero compensazione volontaria con i crediti non ipotecari vantati dalle Banche stesse nei confronti di Risanamento S.p.A.

Il prezzo unitario di emissione sarà pari ad euro 0,45 per azione; tale prezzo poteva essere ridotto nel caso in cui dalle risultanze di attività di *due diligence*, svolte con finalità ricognitive ai soli fini della determinazione finale del prezzo unitario di emissione fossero emerse sopravvenienze passive.

La suddetta *due diligence* non ha evidenziato elementi di riduzione del prezzo di emissione.

Al fine di sostenere nell'immediato le esigenze di liquidità del Gruppo Risanamento, le Banche, in ottemperanza a quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione e conseguentemente al passaggio in giudicato del decreto di omologa avvenuta il 19 dicembre 2009, hanno effettuato, in data 9 ottobre, 6 novembre, 9 e 22 dicembre 2009 versamenti rispettivamente di 3 - 3,3 - 15,7 e 72,9 milioni di euro in conto futuro aumento capitale per complessivi 94,9 milioni di euro.

(2) Prestito convertendo: contestualmente all'aumento di capitale è stato deliberato da Risanamento Spa un prestito obbligazionario convertendo, con opzione a favore degli aventi diritto rappresentati dai Soci e dagli attuali obbligazionisti, per complessivi 350 milioni di euro, con scadenza 31 dicembre 2014 la cui sottoscrizione sarà garantita dalle Banche tramite utilizzo dei loro crediti chirografi dalle stesse vantati nei confronti di Risanamento S.p.A.. Il prestito maturerà interessi ad un tasso annuo pari al 3% per i primi 36 mesi successivi alla data di emissione e al 4% per il periodo successivo sino alla data di scadenza. Non è previsto il

pagamento di cedole per gli interessi maturati nel corso del periodo, che verranno rimborsati con azioni in via posticipata alla data di conversione. Tale prestito potrà essere rimborsato anticipatamente - a scelta insindacabile di Risanamento S.p.A. - per un importo pari al valore nominale delle obbligazioni nonché degli interessi maturati sino alla data di rimborso, in presenza di una attestazione positiva di un esperto indipendente in merito alla assenza di pregiudizio dell'equilibrio, anche prospettico, patrimoniale e finanziario della Società. Inoltre la Società potrà disporre la conversione obbligatoria, in tutto o in parte, in ogni momento in presenza delle fattispecie di cui agli articoli 2446 e 2447 C.C. La conversione dovrà inoltre essere effettuata in presenza di una offerta pubblica di acquisto totalitaria (incondizionata o qualora siano soddisfatte le eventuali condizioni di efficacia), ovvero nell'ipotesi in cui ricorra una causa di rimborso anticipato del Prestito Obbligazionario Convertibile. Il prestito, qualora non rimborsato, sarà convertito alla scadenza (31 dicembre 2014) in azioni ordinarie della Società ad un prezzo di conversione pari al maggiore tra (i) il prezzo definitivo di emissione delle azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale e (ii) l'importo derivante dalla media aritmetica tra l'importo di cui al punto (i) e la media ponderata del prezzo ufficiale di borsa dell'azione Risanamento S.p.A. nei sei mesi antecedenti la data della conversione, fermo restando che l'importo di cui al punto (ii) non potrà in ogni caso essere superiore a 1,2 euro per azione.

L'effetto complessivo sostanziale del prestito convertendo, ove sottoscritto interamente dalle Banche, si estrinseca nell'utilizzo di crediti chirografari delle Banche stesse per un importo totale di 350 milioni di euro per sottoscrivere un prestito convertendo che sarà rimborsato con l'emissione di nuove azioni (a meno che la società decida di rimborsarlo per cassa prima della scadenza naturale). Ciò consentirà all'atto della conversione una conseguente riduzione dei debiti finanziari della Società.

- (3) Relativamente al Prestito obbligazionario convertibile emesso da Risanamento S.p.A. in data 10 maggio 2007 per un importo di 220 milioni di euro, per il quale l'istanza di fallimento presentata al Tribunale di Milano dal Pubblico Ministero ha fatto sorgere un'incertezza rilevante rappresentata dal rischio di richiesta di rimborso anticipato da parte degli obbligazionisti, le Banche si sono impegnate a concedere alla Società un finanziamento "stand by" per un ammontare complessivo massimo di 272 milioni di euro, con scadenza il 31 dicembre 2014, utilizzabile esclusivamente per provvedere al rimborso del POC alla scadenza naturale o in caso di rimborso anticipato obbligatorio dello stesso accertato con provvedimento giudiziale (anche) provvisoriamente esecutivo.
- (4) Sono stati inoltre sottoscritti tutta una serie di accordi a latere con alcuni creditori (Banca Italease, IPI, BNL, Meliorbanca, Deutsche Pfandbriefbank AG e Banco Popolare), anche diversi dalle Banche che hanno sottoscritto l'Accordo di Ristrutturazione, consistenti in operazioni di dismissione i cui proventi saranno destinati al soddisfacimento di taluni crediti vantati dai creditori sopra indicati. Tali accordi comportano ulteriori riduzioni o deconsolidamenti dell'indebitamento per un importo di circa 480 milioni di euro. Inoltre alcuni accordi prevedono riscadenziamenti lungo il periodo del Piano.
- (5) In data 5 ottobre le banche che hanno sottoscritto l'Accordo di Ristrutturazione hanno dichiarato la propria disponibilità a concedere in favore di Risanamento SpA una linea di credito per lo smobilizzo del Credito IVA esistente sino ad un ammontare massimo di 76.067 migliaia di euro.

Tutti gli impegni elencati erano condizionati al passaggio in giudicato sia del decreto di omologa dell'Accordo di Ristrutturazione di Risanamento sia del decreto di omologa dell'Accordo di Ristrutturazione delle società che attualmente controllano Risanamento S.p.A..

Con decreto del 15 ottobre 2009, pubblicato in data 10 novembre 2009, il Tribunale di Milano ha:

- a) respinto la richiesta di fallimento presentata dal Pubblico Ministero presso il Tribunale di Milano;
- b) dichiarato il non luogo a procedere sul ricorso per la dichiarazione di fallimento presentato da Munters Italiy S.p.A., nel frattempo rinunciato;
- c) omologato gli accordi di ristrutturazione *ex art. 182 bis* della legge fallimentare sottoscritti *sia* da Risanamento e dalle sue controllate Milano Santa Giulia S.p.A., MSG Residenze s.r.l., Tradital s.p.a., RI Investimenti s.r.l., RI Rental s.p.a., *sia* dalle società che attualmente controllano Risanamento (Zunino Investimenti Italia SpA, Nuova Parva SpA, e Tradim SpA).

Il suddetto decreto è passato in giudicato in data 19 dicembre 2009.

Grazie all'intervenuta piena efficacia dell'Accordo di Ristrutturazione, la situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Risanamento S.p.A. ha beneficiato in minima parte per l'esercizio 2009 e beneficerà per il 2010 – non essendo stato materialmente possibile dare attuazione a tutte le obbligazioni contrattuali previste nell'Accordo stesso negli ultimi 10 giorni di dicembre - di significativi miglioramenti quanto al patrimonio netto, all'indebitamento verso i creditori terzi ed alle disponibilità liquide che in estrema sintesi possono essere così riassunti:

- (a) Risanamento SpA potrà disporre di 150 milioni di euro di nuova liquidità con conseguente pari impatto sulla posizione finanziaria netta. A questi fini si ricorda che il Prestito Obbligazionario Convertendo, ove non rimborsato anticipatamente a discrezione della Società, prevede la conversione obbligatoria in azioni. Pertanto, in caso di integrale sottoscrizione del Prestito Obbligazionario Convertendo da parte delle Banche, 350 milioni di euro di crediti chirografari di titolarità delle banche stesse verranno utilizzati per liberare tale prestito il quale, salvo diversa decisione della Società, verrà rimborsato alla scadenza naturale (o anticipatamente nei casi previsti dal regolamento di tale prestito) mediante emissione di nuove azioni ordinarie di Risanamento S.p.A.
- (b) Il patrimonio netto della Società aumenterà di euro 150 milioni. Si evidenzia che la capogruppo è in grado di assicurare il mantenimento dell'equilibrio patrimoniale delle società controllate nel corso del piano. In prospettiva, salvo il rimborso del Prestito Obbligazionario Convertendo per cassa su iniziativa della Società, il patrimonio netto di Risanamento S.p.A. è destinato ad aumentare di altri 350 milioni di euro in seguito alla conversione in azioni ordinarie della società del Prestito Obbligazionario Convertendo; e
- (c) per effetto degli ulteriori accordi definiti con creditori (Banca Italease, IPI, BNL, Meliorbanca, Deutsche Pfandbriefbank AG e Banco Popolare) anche diversi dalle Banche aderenti, come precedentemente menzionato, si avranno ulteriori riduzioni o deconsolidamenti dell'indebitamento per un importo di circa 480 milioni di euro. Inoltre alcuni accordi prevedono riscadenziamenti lungo il periodo del Piano Complessivo.

Lo stato dell'arte circa l'attuazione del piano, che viene nel dettaglio specificato nel successivo paragrafo "eventi successivi", può essere così riassunto:

- sono stati versati nel corso del 4° trimestre 2009 euro 94,9 milioni in conto futuro aumento capitale;
- hanno avuto immediata esecuzione gli accordi che non presentavano necessità di ratifica ovvero quelli relativi al riscadenziamento / moratoria del debito per mutui concessi da Banca

Popolare di Milano per euro 54,8 milioni a favore di Risanamento Spa e da IntesaSanPaolo per euro 271 milioni a favore di Immobiliare Cascina Rubina;

- in data 29 dicembre 2009 e' stato sottoscritto l'accordo con Banca Nazionale del Lavoro che ha prorogato il termine per il rimborso del finanziamento ipotecario di 41,8 milioni di euro al 30 ottobre 2012, nonché quello della linea di 3,6 milioni di euro al 30 aprile 2010;
- in data 19 gennaio 2010 è stato sottoscritto l'accordo previsto con IPI SpA;
- l'assemblea dei soci del 29 gennaio 2010 ha deliberato l'aumento del capitale sociale di Risanamento per complessivi Euro 150 milioni, nonché l'emissione da parte di Risanamento di un prestito obbligazionario a conversione obbligatoria per Euro 350 milioni;
- in data 29 gennaio 2010 sono stati risolti tre contratti di leasing con Banca Italease;
- sempre in data 29 gennaio 2010 è stato sottoscritto l'accordo di modifica del finanziamento volto alla sistemazione dell'esposizione debitoria di MSG Residenze nei confronti di Intesa Sanpaolo e Deutsche Pfandbriefbank AG con stralcio parziale del debito, la liberazione di Risanamento dalla fideiussione rilasciata a loro favore per Euro 90 milioni e il riscadenziamento del residuo debito;
- è stata concessa in data 12 febbraio 2010 la linea di *back-up* per euro 272 milioni da utilizzarsi in caso di eventuale rimborso del Prestito obbligazionario convertibile;
- in data 1 marzo 2010 è stato sottoscritto l'accordo previsto con BpL Real Estate S.p.A
- in data 24 marzo 2010 è stato liberato il cash collateral immobilizzato per un importo pari a circa 64,5 milioni di euro, quale controgaranzia di fideiussioni rilasciate in favore del Comune di Milano da Fondiaria SAI S.p.A. e UniCredit in relazione all'iniziativa Milano Santa Giulia, mediante sua sostituzione con fideiussioni bancarie.

Nel corso del 2010, ai sensi di quanto previsto dalle obbligazioni contenute nell'Accordo di Ristrutturazione e negli accordi a latere, sono inoltre previsti gli incassi derivanti dalla definizione della procedura di aumento capitale per un importo di 35,1 milioni di euro, e la concessione di una linea di credito per lo smobilizzo del credito iva per un importo di circa 76 milioni di euro.

Tali fonti finanziarie, unitamente alla disponibilità liquide esistenti alla data di approvazione della presente relazione, pari a circa 75 milioni di euro, consentiranno alla Società di mantenere l'equilibrio finanziario nei prossimi 12 mesi in sostanziale coerenza con le previsioni contenute nel Piano industriale e finanziario.

Alla luce di quanto rappresentato gli Amministratori ritengono che, a seguito del passaggio in giudicato dei decreti di omologa dell'Accordo di Ristrutturazione, le azioni poste in essere ed in corso di attuazione, siano in grado di consentire alla Società ed al Gruppo di superare positivamente le criticità e continuare ad operare come una entità in funzionamento. Pertanto gli Amministratori hanno ritenuto appropriata l'applicazione del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio al 31 dicembre 2009.

3.7 - INFORMAZIONI SUGLI STRUMENTI FINANZIARI

Il Gruppo Risanamento, nel rispetto dell'economicità delle proprie scelte strategiche, riconosce grande importanza alla valutazione ed alla gestione dei rischi quali elementi essenziali per:

- garantire un'affidabile e sostenibile generazione di valore in un contesto di rischio controllato;
- proteggere l'assetto finanziario garantendo un solido supporto alle funzioni di gestione caratteristica

Nel contesto specifico del *core business* del Gruppo tale attività assume un'importanza fondamentale in quanto i flussi di cassa connessi sono discontinui per natura e la lunghezza e la variabilità del ciclo di "acquisto – valorizzazione - costruzione – vendita" sono particolarmente rilevanti.

In questo scenario l'obiettivo si traduce nel minimizzare il profilo di volatilità dei flussi e del costo finanziario mediante un'attività di gestione e di copertura del rischio volta a definire l'onerosità dei flussi finanziari o renderne meno variabile l'andamento.

I principali strumenti finanziari in essere, diversi dai derivati, comprendono depositi bancari a vista e a breve termine e finanziamenti bancari e leasing, che hanno l'obiettivo di finanziare le attività operative del Gruppo. Inoltre in base a quanto disposto da IAS 39, rientrano in tale categoria anche debiti e crediti commerciali derivanti dall'attività operativa.

I rischi principali generati dagli strumenti finanziari del Gruppo sono il rischio di tasso di interesse, il rischio di cambio, il rischio di liquidità e il rischio di credito.

Il Consiglio di Amministrazione riesamina e concorda le politiche per gestire detti rischi, come riassunte di seguito.

Rischio di tasso di interesse

Il Gruppo, che ha posto in essere prevalentemente finanziamenti in euro e quasi esclusivamente a tasso variabile, ritiene di essere potenzialmente esposto al rischio che un eventuale rialzo dei tassi possa aumentare gli oneri finanziari futuri.

Al fine di mitigare tale rischio, primaria risulta la continua ricerca di un *hedging* naturale attraverso la strutturazione temporale e qualitativa dei flussi finanziari legati all'attività caratteristica che minimizzino sfasamenti rilevanti nel tempo, cercando di mantenere adeguati margini di sicurezza in termini di importi.

In via secondaria invece, per fronteggiare il rischio di oscillazione di parametri di mercato, sono stipulati contratti derivati a copertura di specifiche operazioni o gruppi di operazioni omogenei. Inoltre, l'attività di copertura, sebbene concentrata sulla controllante – Risanamento S.p.A. - riguarda e comprende anche l'esposizione delle proprie controllate.

Si noti che l'attività di gestione e copertura di Gruppo può riguardare la copertura di rischio puntuale e/o prospettica in un dato arco temporale.

L'efficacia della copertura è monitorata periodicamente (a livello di Gruppo) confrontando anche l'ammontare della posta coperta in essere con il nozionale della copertura per evitare sovra/sottodimensionamenti della copertura stessa.

In alcuni casi, la durata del contratto di copertura è inferiore alla durata della posta coperta: tale disallineamento è una scelta derivante dalla lunga durata di alcune poste oggetto di coperta, che rende oggettivamente difficile una previsione razionale ed attendibile dell'andamento dei tassi. La stessa mira ad ottimizzare il *trade-off* tra ampiezza temporale della copertura e costo implicito legato al differenziale tra tassi a breve e a lungo.

Le operazioni di copertura sono effettuate coerentemente con la *policy* per la gestione del rischio tasso, formalizzata ed emanata e con la procedura interna di gestione degli strumenti finanziari derivati. Il Gruppo stipula operazioni in derivati, principalmente *swap* di tassi di interesse ed *interest rate cap*, con la finalità di gestire il rischio di tasso di interesse generato dalle attività e dalle connesse fonti di finanziamento.

La strategia di *Risk Management* del Gruppo, formalizzata nella *policy* sopra citata, mira essenzialmente a contenere i costi di *funding* ed a stabilizzare i flussi finanziari, in modo tale da garantire margini di certezza ai flussi di cassa derivanti dalla gestione caratteristica.

Inoltre, è fatto divieto la negoziazione di strumenti finanziari e l'utilizzo di tali strumenti con finalità speculative.

Rischio di cambio

Il Gruppo ritiene di essere potenzialmente esposto al rischio tasso di cambio a seguito del perfezionamento di un'operazione di investimento in dollari attraverso la costituzione di un veicolo di diritto statunitense.

Infatti, alla data di bilancio il Gruppo detiene partecipazioni denominate in valuta differente dall'euro, configurandosi quindi un'esposizione al rischio di cambio. In particolare, trattasi nello specifico di rischio traslativo, ovvero che il valore di tali partecipazioni muti in ragione delle oscillazioni del tasso di cambio euro/dollaro.

Al fine di mitigare la dimensione assoluta di tale rischio, l'investimento è stato oggetto di finanziamento bancario in moneta locale, quindi in dollari statunitensi.

Per quanto riguarda invece la componente di rischio legata ai mezzi propri investiti non è stato ritenuto opportuno attivare alcuno strumento di copertura specifica del rischio di cambio.

Le variazioni di patrimonio netto derivanti dalle fluttuazioni del tasso di cambio della valuta locale rispetto all'euro sono state rilevate in un'apposita riserva del bilancio consolidato.

Rischio di credito

Il rischio di credito riguardante le attività finanziarie del Gruppo, che comprendono crediti commerciali e finanziari, disponibilità liquide e mezzi equivalenti, presenta un rischio massimo pari al valore contabile di queste attività in caso di insolvenza della controparte.

Come evidenziato nella tabella riepilogativa presentata nelle note al bilancio, le controparti interessate ai crediti finanziari sono Gruppi bancari di primario *standing* nazionali ed internazionali.

Infine, non sono in essere fidejussioni la cui escussione è ritenuta probabile.

Rischio di liquidità

L'obiettivo del Gruppo è di conservare un equilibrio tra il mantenimento della provvista e flessibilità attraverso l'uso di scoperti, finanziamenti e leasing.

Altri rischi

Infine si segnala che non vi sono rischi specifici legati a variazioni di prezzi fatta eccezione per alcune partecipazioni azionarie per il cui dettaglio si rimanda alla specifica sezione delle note al bilancio.

Le funzioni aziendali preposte al presidio dei rischi di natura finanziaria ed al sistema dei controlli connesso si confrontano periodicamente con i responsabili delle unità operative al fine di monitorare i diversi profili di rischio ed il corretto funzionamento dei meccanismi di presidio. In particolare i rischi di natura prettamente finanziaria sono gestiti principalmente all'interno della funzione Finanza, con l'ausilio di *advisors* esterni, con una attività che si sviluppa nelle seguenti fasi: identificazione, stima del rischio, valutazione, trattamento del rischio, *reporting*, comunicazione e monitoraggio.

3.8 - ANDAMENTO DELLE PRINCIPALI MACRO ATTIVITA' DEL GRUPPO

Il Gruppo Risanamento opera in tre settori di attività: sviluppo; reddito; trading.

SVILUPPO

Il risultato operativo per il settore di sviluppo è evidenziato nella tabella sottostante.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
(valori in migliaia)	Settore - Sviluppo	
	31 dicembre	
	2009	2008
Ricavi	28	19
Variazione delle rimanenze	33.501	43.826
Altri proventi	7.864	13.047
Valore della Produzione	41.393	56.892
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(21.481)	(34.289)
Costi del personale	(1.730)	(2.383)
Altri costi operativi	(2.456)	(2.578)
EBITDA	15.726	17.642
Ammortamenti	(236)	(238)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	741	13
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	16.231	17.417

Il “Valore della produzione” del settore in esame è determinato principalmente dalla valorizzazione delle iniziative, contabilmente espressa nella capitalizzazione dei costi e degli oneri di sviluppo nelle rimanenze.

La diminuzione riscontrata nell’esercizio in corso è da attribuire sostanzialmente ad un rallentamento delle attività di sviluppo sui progetti di Milano Santa Giulia e di Sesto San Giovanni (area ex Falck).

I “costi per servizi” evidenziano un calo rispetto allo scorso esercizio attribuibile, oltre che al contenimento dei costi di funzionamento, alla riduzione dei “costi di costruzione, progettazione e bonifica” a seguito del rallentamento delle attività di sviluppo.

REDDITO

Il risultato operativo del settore reddito è evidenziato nella tabella sottostante.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
(valori in migliaia)	Settore - Reddito	
	31 dicembre	
	2009	2008
Ricavi	82.362	72.883
Variazione delle rimanenze	0	0
Altri proventi	4.179	23.623
Valore della Produzione	86.541	96.506
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(15.592)	(32.650)
Costi del personale	(973)	(976)
Altri costi operativi	(6.786)	(4.058)
EBITDA	63.190	58.822
Ammortamenti	(24.761)	(21.774)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(6.028)	(60.866)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	32.401	(23.818)

L'incremento dei "Ricavi" rispetto allo scorso esercizio è da imputarsi all'andamento dei canoni di locazione che rappresentano la componente reddituale ricorrente che genera flussi economici e finanziari costanti nel tempo.

I canoni di locazione si sono incrementati di circa il 13 % passando da 72,9 milioni di euro a 82,4 milioni di euro.

Tali ricavi sono attribuibili ad investimenti esteri per circa 71,8 milioni di euro pari all'88% del totale, e ad investimenti italiani per circa 10,6 milioni di euro.

L'aumento trova giustificazione nell'attività di rinegoziazione dei contratti di locazione e nella "messa a reddito" degli immobili consegnati a Sky Italia S.r.l. nel corso dello scorso esercizio.

La riduzione dei "costi per servizi" è da attribuirsi sostanzialmente alla conclusione, nel corso dello scorso esercizio, dei lavori relativi agli edifici Sky costituenti il primo lotto. Ciò ha influenzato anche gli "altri proventi" la cui riduzione è da imputarsi ai "ricavi per recupero costi iniziative immobiliari" relativi ai riaddebiti dei costi inerenti la realizzazione.

TRADING

Il risultato operativo del settore trading è evidenziato nella tabella seguente.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
(valori in migliaia)	Settore - Trading	
	31 dicembre	
	2009	2008
Ricavi	48.578	48.023
Variazione delle rimanenze	(63.132)	(56.333)
Altri proventi	6.241	9.086
Valore della Produzione	(8.313)	776
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(9.433)	(15.946)
Costi del personale	0	(36)
Altri costi operativi	(10.245)	(12.507)
EBITDA	(27.991)	(27.713)
Ammortamenti	(1)	(1)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(6.990)	(482)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(34.982)	(28.196)

Il “Risultato operativo” del settore continua ad essere influenzato dal rallentamento del mercato immobiliare che ha determinato la riduzione delle operazioni di compravendita e dei conseguenti costi/ricavi derivanti da acquisizione/cessione di aree ed immobili.

I “Ricavi”, pari a circa 48,6 milioni di euro, sono determinati per circa 27,3 milioni di euro, pari al 57 % del totale, da vendite di immobili, e per circa 21,3 milioni di euro, pari al 43 % del totale, da canoni di locazione derivanti da immobili del portafoglio di *trading*.

Il “Valore della produzione” presenta una variazione negativa delle “rimanenze” di circa 63,1 milioni di euro da attribuirsi alle vendite effettuate ed all’effetto combinato della mancanza di acquisizioni nonché a svalutazioni di immobili oggetto di fattori esogeni contingenti.

Gli “Altri costi operativi” riguardano principalmente gli accantonamenti per rischi legati al portafoglio di *trading*.

INVESTIMENTI

Gli investimenti più significativi realizzati durante l'esercizio hanno riguardato:

(valori in migliaia di euro)

Investimenti immobiliari	1.101
Acconti su investimenti immobiliari	3.709
Altri beni e acconti	18
Partecipazioni e crediti in società collegate	2.906
Portafoglio immobiliare	33.501
TOTALE	<u>41.235</u>

Per un maggior dettaglio degli investimenti, si rimanda alle note n. 2, 3 e 5 del bilancio consolidato.

3.9 - RAPPORTI TRA LE SOCIETA' DEL GRUPPO E LE ENTITA' CORRELATE

In merito ai rapporti intrattenuti dal Gruppo con parti correlate si precisa che tali rapporti rientrano nell'ambito dell'ordinaria gestione e sono regolati a condizioni di mercato.

Alla data di riferimento risultano in essere i seguenti rapporti con imprese collegate, controllanti e altre correlate:

RAPPORTI PATRIMONIALI

Valori in euro/000

Società	Natura del rapporto			
	Crediti finanziari	Crediti diversi	Debiti finanziari	Debiti diversi
Collegate:				
Impresol Srl	429			
Totale soc. collegate	429			
Controllanti:				
Nuova Parva Spa		2.265		3.312
Totale soc. controllanti		2.265		3.312
Correlate:				
Tradim Srl	224	108		1.213
Flower Srl		97		
DF 1 Srl				64
Totale soc. Correlate	224	205		1.277
Totale	653	2.470		4.589
Incidenza % su totale voce	41,81%	2,56%		1,98%

I rapporti finanziari sono comprensivi di interessi liquidati a tassi di mercato.

Si precisa inoltre che, i rapporti con le Collegate Diaz Immobiliare Srl, Turati Immobiliare Srl e Mariner Srl (verso le quali il gruppo vanta crediti finanziari rispettivamente per 1.495, 4.545 e 1.945 migliaia di euro) sono stati riclassificati tra le "attività destinate alla vendita" come meglio specificato nella Nota 10 del bilancio consolidato.

Si rileva che, in considerazione dei rapporti di credito e di debito verso le società controllanti e correlate, non vi sono posizioni non recuperabili / non compensabili anche in considerazione degli accordi di ristrutturazione ex art. 182 bis L.F.

RAPPORTI ECONOMICI

Valori in euro/000

Società	Natura del rapporto			
	Proventi finanziari	Altri proventi	Oneri finanziari	Altri oneri
Collegate				
Impresol Srl	14			
Totale soc. collegate	14			
Controllanti:				
Nuova Parva Spa			77	
Totale soc. controllanti			77	
Correlate:				
Tradim Srl	6	15		287
Diaz Immobiliare Srl	188			
Mariner Srl	136			
Turati Immobiliare Srl	137			
Totale soc. Correlate	467	15	0	287
Totale	481	15	77	287
Incidenza % su totale voce	7,64%	0,01%	0,05%	0,92%

Non sono state poste in essere operazioni con dirigenti aventi responsabilità strategiche nella Capogruppo o in sue controllate.

Nelle note al bilancio vengono elencati i compensi corrisposti agli amministratori, ai sindaci, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche.

In ottemperanza all'informativa sulle partecipazioni detenute dagli amministratori, dai sindaci, dai direttori generali e dai dirigenti con responsabilità strategiche direttamente o per il tramite di società controllate, di società fiduciarie e per interposta persona, in Risanamento Spa e nelle sue controllate si fa presente che alla data del 31 dicembre 2009 nessuna delle figure precedentemente indicate possiede direttamente o indirettamente alcuna partecipazione azionaria nel capitale di Risanamento Spa.

Le operazioni con parti correlate sono state effettuate a condizioni equivalenti a quelle prevalenti in libere transazioni.

3.10 - INFORMAZIONI SULL'AMBIENTE

I due principali progetti di sviluppo del Gruppo Risanamento riguardano siti industriali dismessi e quindi aree che devono ottenere il Certificato di avvenuta bonifica dopo aver espletato tutte le pratiche amministrative.

In particolare, per l'area di Santa Giulia al fine di dare esecuzione alle previsioni dell'Accordo di Programma sottoscritto in data 4 giugno 2004 tra il Comune di Milano e la Regione Lombardia per l'attuazione del Programma Integrato di Intervento relativo all'ambito urbano denominato Montecity-Rogoredo, con la conseguente firma della Convenzione in data 16 marzo 2005, la società Milano Santa Giulia S.p.A., controllata di Risanamento S.p.A., si è fatta carico degli interventi di bonifica delle due ex aree industriali che sorgevano sui terreni oggetto di riqualificazione.

Infatti, per l'area sud in località Rogoredo, occupata originariamente dall'acciaieria F.lli Redaelli che aveva chiuso la propria attività all'inizio degli anni ottanta, si è provveduto, con progetto di bonifica autorizzato dal Comune di Milano con Atto n. 66 del 29 gennaio 2002 e successive varianti, agli interventi di bonifica con l'ultimazione dei lavori e dei collaudi nell'esercizio 2008. In data 11 novembre 2008 la Provincia di Milano ha rilasciato una Disposizione Dirigenziale che attesta la corrispondenza al progetto autorizzato dal Comune di Milano presentato nel 2001.

L'area nord, originariamente occupata dalla società Montedison, era già stata interessata da un progetto di bonifica portato a termine dalla società Sviluppo Linate S.p.A. per conto della società Edison ad esclusione di una porzione di area denominata PZC la quale seguiva un iter autorizzativo di bonifica autonomo. La controllata Milano Santa Giulia ha proseguito nello svolgimento della bonifica e ha presentato un "piano di scavi" con collaudi di fondo scavo in base alla allora normativa vigente D.M. 471/99 per la realizzazione degli scavi edilizi. Con il verbale della riunione del 15 gennaio 2009 presso il Comune di Milano, dopo avere valutato il documento di Analisi di Rischio del 15 ottobre 2008, il Comune di Milano, l'Arpa e l'ASL hanno espresso parere favorevole al documento presentato. Inoltre in data 6 giugno 2008 la Provincia di Milano, con Disposizione Dirigenziale, ha rilasciato la certificazione di avvenuta bonifica dell'area PZC.

Per quanto concerne invece la controllata Immobiliare Cascina Rubina S.r.l., di più recente acquisizione (marzo 2005), all'interno del progetto di trasformazione e riqualificazione delle Aree ex Falk si collocano gli interventi ambientali propedeutici al progetto stesso che mirano alla risoluzione delle passività ambientali lasciate sull'area da quasi un secolo di attività industriali.

In particolare, dal mese di settembre 1997 sono state condotte dall'allora proprietario attività di caratterizzazione dell'area protrattesi sino a luglio 2004 e nel 2001, con Decreto del Ministero dell'Ambiente, l'area è stata perimetrata all'interno del S.I.N. (Sito di Interesse Nazionale).

Dal mese di novembre 2005 a luglio 2008 si è provveduto alla realizzazione delle demolizioni degli edifici componenti lo stabilimento siderurgico, con la relativa bonifica di materiali contenenti amianto e lane minerali, secondo la normativa vigente

Nell'aprile 2006 è stato presentato al Ministero dell'Ambiente un Progetto Preliminare di Bonifica dei terreni ai sensi dell'art. 471/99, approvato in Conferenza dei Servizi del 24 luglio 2006. Nel 2007 e 2008 sono state portate avanti ulteriori campagne di caratterizzazione integrative nonché la realizzazione delle " Prove Pilota" sui terreni, così come richiesto dal Ministero dell'Ambiente nella Conferenza dei Servizi decisoria del 2006 Il Progetto Definitivo di Bonifica sarà redatto, sulla base dei risultati dei risultati di quanto sopra, non appena approvato il progetto urbanistico, al fine di avere la certificazione delle destinazioni d'uso, così come previsto dalla legge vigente

3.11 - RISORSE UMANE

Con riferimento al personale del Gruppo Risanamento si riportano, in forma tabellare, le informazioni più rilevanti:

Composizione	Dirigenti	Quadri	Impiegati	Operai	Altre categorie	Totale
Uomini (numero)	8	10	12	1	0	31
Donne (numero)	2	5	14	0	0	21
Totale dipendenti	10	15	26	1	0	52
Età media	49	39	38	34	0	40
Anzianità lavorativa	6	4	4	0	0	5
Contratto a tempo indeterminato	10	15	25	1	0	51
Contratto a tempo determinato	0	0	1	0	0	1
Titolo di studio: laurea	6	8	11	0	0	25
Titolo di studio: diploma	4	7	15	1	0	27
Titolo di studio: licenza media	0	0	0	0	0	0

Turnover	1-gen-09	assunzioni	Dimissioni, pensionamenti e cessazioni	Passaggi di categoria	31-dic-09
<i>Contratto a tempo indeterminato</i>					
- Dirigenti	11	0	(1)	0	10
- Quadri	16	1	(2)	0	15
- Impiegati	31	4	(10)	0	25
- Operai	0	1	0	0	1
- Altri	0	0	0	0	0
<i>Contratto a tempo determinato</i>					
- Dirigenti	0	0	0	0	0
- Quadri	0	0	0	0	0
- Impiegati	2	0	(1)	0	1
- Operai	0	0	0	0	0
- Altri	0	0	0	0	0
TOTALE	60	6	(14)	0	52

Il “turnover” che aveva caratterizzato lo scorso esercizio, principalmente riconducibile all’attività di snellimento della struttura organizzativa al fine di renderla più consona alla nuova strategia aziendale, è proseguito, con minore intensità, nel 2009.

3.12 – ANALISI DELLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DI RISANAMENTO S.P.A.

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2009 espone una perdita netta di 334 milioni di euro, contro la perdita netta di 89,5 milioni di euro dell'esercizio precedente.

La Vostra società ha risentito particolarmente delle peggiorate condizioni che hanno caratterizzato il nuovo contesto operativo in quanto, in qualità di Capogruppo ha necessariamente dovuto sostenere finanziariamente l'attività delle proprie controllate e recepire rilevanti e significative svalutazioni conseguenti al procedimento di *impairment* del valore delle partecipazioni. In ottemperanza dell'informativa richiamata anche dal recente Documento Banca d'Italia/Consob/Isvap del 4 marzo 2010, si rinvia al Bilancio per un'analisi dettagliata della metodologia utilizzata e degli effetti.

E' utile precisare che tra i fattori che hanno determinato le svalutazioni effettuate emerge quello connesso all'andamento dei tassi di interesse che ha inciso negativamente sulla valutazione al fair value degli strumenti derivati di copertura delle società controllate.

Il quadro complessivo dell'andamento della Risanamento S.p.A. è riepilogato nelle seguenti principali grandezze economiche e patrimoniali sinteticamente commentate. Per ulteriori dettagli si rinvia alle note al bilancio d'esercizio.

In particolare, per quanto concerne l'andamento economico si fa riferimento al seguente prospetto di conto economico riclassificato secondo il criterio della pertinenza gestionale:

€/000	31-dic-09	31-dic-08	31-dic-07
Ricavi	41.659	38.626	25.139
Produzione interna	(30.526)	(36.840)	75.712
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	11.133	1.786	100.851
Costi esterni operativi	(32.037)	(20.814)	(97.078)
VALORE AGGIUNTO	(20.904)	(19.028)	3.773
Costi del personale	(4.778)	(7.819)	(5.746)
MARGINE OPERATIVO LORDO	(25.682)	(26.847)	(1.973)
Ammortamenti ed accantonamenti	(13.512)	(20.442)	(5.518)
RISULTATO OPERATIVO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA	(39.194)	(47.289)	(7.491)
Risultato dell'area accessoria	(1.230)	(861)	(478)
Risultato dell'area finanziaria (al netto degli oneri finanziari)	(204.685)	3.803	37.909
Risultato dell'area straordinaria	(19.883)	(548)	(438)
Oneri finanziari	(58.477)	(64.043)	(49.447)
RISULTATO LORDO	(323.469)	(108.938)	(19.945)
Imposte sul reddito	(10.588)	19.363	5.473
RISULTATO NETTO	(334.057)	(89.575)	(14.472)

Il "valore della produzione operativa", pari a 11 milioni di euro, ha registrato un miglioramento rispetto al precedente esercizio, grazie ai maggiori volumi delle vendite perfezionate nel corso del 2009.

La voce "ricavi", pari a 41,6 milioni di euro, ha registrato un incremento dell'8% rispetto al 31 dicembre 2008, principalmente riconducibile, come già accennato, all'attività dismissiva di immobili (22,7 milioni di euro) realizzata nel corso dell'esercizio, di cui 3,1 milioni di euro effettuata con soggetti terzi ed avente quale oggetto la cessione di unità immobiliari ubicate a Torino e Milano, mentre relativamente a 19,6 milioni di euro realizzata con società controllate, in adempimento a quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione, e avente ad oggetto immobili siti in Piacenza, Torino, Biella, Gessate e Genova.

La “Produzione interna”, negativa per 30,5 milioni, conferma il *trend* registrato nel precedente esercizio, palesando gli effetti dell’assenza di nuove acquisizioni ed investimenti, delle vendite dell’esercizio (26,7 milioni di euro) e delle svalutazioni apportate al valore del portafoglio *trading* (3,8 milioni di euro).

I “costi esterni operativi”, pari a 32 milioni di euro, hanno registrato un sensibile incremento (54%) rispetto al 31 dicembre 2008, riconducibile all’aumento dei costi per prestazioni professionali, consulenze legali, fiscali e costi notarili, conseguenza del processo di ristrutturazione che ha interessato l’esercizio 2009.

I “costi del personale”, pari a 4,7 milioni di euro, si presentano in netta diminuzione rispetto ai precedenti esercizi (39%), grazie alla ristrutturazione organizzativa iniziata nel 2008 e proseguita nel 2009 e che ha portato allo snellimento della struttura al fine di renderla più consona alla nuova strategia aziendale.

A fronte di quanto sopra esposto, il “margine operativo lordo”, negativo per 25,7 milioni di euro, segnala un miglioramento del 4% rispetto al 31 dicembre 2008.

Il “risultato operativo della gestione caratteristica”, negativo per 39,2 milioni di euro, registra un miglioramento del 17% rispetto al precedente esercizio, grazie al decremento del 34% della voce “ammortamenti ed accantonamenti”, riconducibile ai minori accantonamenti a fondo rischi rispetto a quanto stanziato nel precedente esercizio per contenziosi legali in essere con il Gruppo IPI e con il personale, a seguito del processo di ristrutturazione avvenuto.

Il “risultato dell’area finanziaria”, negativo per 204,7 milioni di euro, registra un deciso peggioramento rispetto al 31 dicembre 2008, giustificato dalle svalutazioni apportate ai crediti finanziari verso le controllate e le *joint venture* (134,1 milioni di euro) e alle partecipazioni (107,3 milioni di euro) conseguenti al procedimento di *impairment* sul valore di queste ultime; tali effetti negativi vengono in minima mitigati dall’apporto positivo dei proventi finanziari (36,7 milioni di euro).

Il “risultato dell’area straordinaria”, negativo per 19,8 milioni di euro, risente notevolmente della minusvalenza di 18 milioni di euro realizzata nella vendita della partecipazione in IPI S.p.A..

Gli oneri finanziari, pari a 58,5 milioni di euro, hanno registrato una lieve flessione (9%) rispetto al precedente esercizio grazie alla progressiva riduzione dell’Euribor a cui sono indicizzati tutti i finanziamenti in essere alla data di chiusura del bilancio.

Il risultato netto, che non beneficia dell’apporto della fiscalità differita attiva come nei precedenti esercizi, evidenzia una perdita al 31 dicembre 2009 di circa 334 milioni di euro.

La situazione patrimoniale della società è esposta nel seguente prospetto:

€/000	31-dic-09	31-dic-08	31-dic-07
Attività non correnti	269.790	368.869	317.049
Attività correnti	445.042	465.317	511.186
Attività destinate alla vendita	27.858	0	14.269
Passività non correnti	(14.327)	(19.190)	(3.120)
Passività correnti	(162.365)	(141.007)	(103.491)
Passività correlate ad attività destinate alla vendita	(18.455)	0,00	0,00
CAPITALE INVESTITO NETTO	547.543	673.989	735.893
Patrimonio netto di Gruppo	233.377	458.144	556.233
Patrimonio netto di Terzi	0	0	0
Totale Patrimonio Netto	233.377	458.144	556.233
Posizione Finanziaria Netta	314.166	215.845	179.660
MEZZI FINANZIARI NETTI	547.543	673.989	735.893

Il “capitale investito netto” ha registrato una riduzione del 19% rispetto al precedente esercizio principalmente a fronte del decremento delle “attività non correnti” (27%). Queste ultime, pari a 269,8 milioni di euro, risentono infatti del *write off* delle imposte anticipate, delle rettifiche di valore apportate alle partecipazioni in imprese controllate, dell’alienazione della partecipazione in IPI S.p.A., perfezionata nel mese di giugno 2009 e della riclassifica delle partecipazioni in imprese controllate e collegate destinate alla vendita nell’apposita voce.

Le “attività correnti”, pari a 445 milioni di euro, si presentano in lieve diminuzione rispetto al saldo al 31 dicembre 2008 (4%). Il decremento è riconducibile alla variazione negativa del “portafoglio immobiliare” determinata dalle vendite perfezionate nel corso dell’esercizio (di cui solo l’11% realizzate con soggetti terzi) e dalle svalutazioni apportate agli immobili di *trading*.

La voce “attività destinate alla vendita” accoglie il valore delle partecipazioni in imprese controllate, delle *joint venture* e dei crediti finanziari e commerciali vantati verso le stesse, in quanto destinate alla dismissione in esecuzione degli Accordi di Ristrutturazione.

Le “passività non correnti”, pari a 14,3 milioni di euro, sono diminuite rispetto al 2008 (25%) per effetto del rilascio degli accantonamenti a fondo rischi e passività potenziali, stanziati dalla Capogruppo in esercizi precedenti per contenziosi legali con controparti e con il personale a seguito del processo di ristrutturazione avvenuto.

Le “passività correnti”, ammontanti a 162,3 milioni di euro, hanno registrato un incremento del 15% rispetto al 31 dicembre 2008, da attribuirsi principalmente alle posizioni *inter-company* e alle posizioni debitorie verso soggetti terzi, generate dagli effetti delle operazioni previste dall’Accordo di Ristrutturazione.

La voce “passività correlate ad attività destinate alla vendita” accoglie i debiti commerciali vantati dalla Capogruppo verso le controllate destinate alla vendita in esecuzione degli Accordi di Ristrutturazione.

Il “Patrimonio Netto”, pari a 233,4 milioni di euro, accoglie, oltre al risultato dell’esercizio ed alle poste di variazione derivanti dalla valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari e dagli strumenti rappresentativi del patrimonio netto, anche la “riserva futuro aumento capitale sociale” di euro 94,9 milioni. Quest’ultima è stata versata dai principali istituti finanziatori del Gruppo in esecuzione dell’Accordo di Ristrutturazione ampiamente descritto nel paragrafo “Continuità aziendale”. Si rimanda comunque al “Prospetto dei movimenti di patrimonio netto” ove sono dettagliatamente indicate tutte le movimentazioni intervenute nel periodo.

Per quanto concerne la “Posizione Finanziaria Netta”, la composizione risulta essere la seguente:

(valori in €/000)

	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
● Passività finanziarie correnti	(779.476)	(257.118)	(352.677)
● Passività finanziarie non correnti	(308.095)	(755.113)	(507.752)
● Disponibilità e cassa	96.601	45.292	23.379
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	676.804	751.094	657.390
Posizione Finanziaria Netta	(314.166)	(215.845)	(179.660)

A maggior chiarimento, si precisa che:

Le passività finanziarie correnti includono le quote a breve termine (scadenza 12 mesi) dei debiti verso gli istituti creditizi per circa 429,6 milioni di euro, debiti per finanziamenti da controllate per 156 milioni di euro, debiti per quote correnti di leasing per 192,5 milioni di euro e altri debiti finanziari per 1,4 milioni di euro.

E' utile evidenziare che gli effetti derivanti dalla stipula dei contratti intercorsi, successivamente al 31 dicembre 2009 sino alla data odierna, in adempimento a quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione portano una riduzione delle passività correnti pari a circa 192,5 milioni di euro.

Le passività finanziarie non correnti accolgono le quote a medio e lungo termine (scadenza oltre i 12 mesi) dei debiti verso le banche per 95,3 milioni di euro e del prestito obbligazionario per 214,1 milioni di euro, passività e altri debiti finanziari per 3,4 milioni di euro. Tali poste sono ridotte, nell'ambito dell'applicazione del principio del “costo ammortizzato”, dell'importo residuo degli oneri accessori ai finanziamenti, pari a 4,7 milioni di euro.

I crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti includono i crediti finanziari verso imprese controllate per circa 668,4 milioni di euro e crediti finanziari verso imprese collegate per circa 8,4 milioni di euro.

Le disponibilità e cassa sono relative a disponibilità presso le banche, di cui Euro 35 milioni vincolate e oggetto di garanzia. Si fa presente che alla data odierna è intervenuto lo svincolo del cash collateral a garanzia delle urbanizzazioni di Milano Santa Giulia per complessivi 22,4 milioni di euro, come meglio illustrato nel successivo paragrafo “eventi successivi”

Per una analisi più approfondita delle dinamiche che hanno interessato le movimentazioni finanziarie del periodo, si rimanda ai prospetti di rendiconto finanziario.

INVESTIMENTI

Gli investimenti più significativi realizzati da Risanamento S.p.A. durante l'esercizio hanno riguardato:

	(migliaia di euro)
Attività finanziarie:	
Partecipazioni e crediti in imprese controllate	102.714
Partecipazioni e crediti in imprese collegate	2.906
Portafoglio immobiliare	19
Totale	<u><u>105.639</u></u>

Per quanto riguarda le società controllate, l'incremento è riferito a crediti per finanziamenti erogati alle società partecipate, oltre che ad un incremento partecipativo relativo principalmente a GP Offices & Apartments S.p.A., Sviluppo Comparto 5 S.r.l. e MSG Residenze S.r.l..

L'incremento in società collegate è riferito principalmente all'investimento partecipativo nella società Mariner S.r.l. che risulta pari a circa 2.798 migliaia di euro.

Gli investimenti nel portafoglio immobiliare di euro 19 mila sono riferiti a capitalizzazioni di costi.

3.13 - RAPPORTI TRA RISANAMENTO S.P.A. E IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE, CONTROLLANTI E CORRELATE

Alla data di riferimento risultano in essere i seguenti rapporti:

Rapporti patrimoniali

Valori in euro/000

Società	Natura del rapporto			
	Crediti finanziari	Crediti diversi	Debiti finanziari	Debiti diversi
Controllate:				
Imbonati S.p.A.		3.491	33.614	
Tradital S.p.A.	13.557	14.370		518
RI Progetti SpA			10	374
GP Offices & Apartments Srl	925	219		20
Milano Santa Giulia S.p.A.	442.234	656		32.140
RI. Estate S.p.A.		27.597	23.674	
RI Investimenti Srl		14.815	14.376	
RI Investimenti 2 Srl		957		775
Programma Sviluppo Srl		11.004	744	
Immobiliare Cascina Rubina Srl	23.681	273		14.596
RI. Rental SpA		31.683	82.581	
MSG Residenze Srl	16.506	258		11.730
RI. Agnano Srl				10
Costa d'Argento Srl		306	1.008	
Sviluppo Comparto 1 Srl	25.392	12		197
Sviluppo Comparto 3 Srl	41.952	597		48.823
Sviluppo Comparto 5 Srl	8.419	961		206
Etoile Francois 1er S.à r.l.	1.903			
Etoile Service S.à r.l.	1.238			
RI France Sasu	2.275			
Etoile 118 Champs Elysee S.à r.l.	8.142			
RI Nanterre E.U.R.L.	11.502			
Etoile Deuxième S.à r.l.	1.022			
Risanamento Europe S.à r.l.	63.134			
Totale soc. controllate	661.882	107.199	156.007	109.389
Collegate:				
Impresol S.r.l	429			
Totale soc. collegate	429			
Controllanti:				
Nuova Parva S.p.A		74		558
Totale soc. controllanti		74		558
Correlate:				
Tradim S.p.A		108		1.213
Flower S.r.l		97		
D.F. 1 S.r.l.				64
Totale soc. Correlate		205		1.277
Totale Generale al 31.12.09	662.311	107.478	156.007	111.224
Incidenza % su totale voce	100,00%	59,60%	20,01%	68,63%

Per completezza si indicano anche i rapporti con le parti correlate che sono stati riclassificati nelle attività/passività destinate alla vendita.

Valori in euro/000

Società	Natura del rapporto			
	Crediti finanziari	Crediti diversi	Debiti finanziari	Debiti diversi
Controllate:				
Sviluppo Comparto 4 Srl	6.022	14.086		4.573
Sviluppo Comparto 6 Srl	276	3.082		264
Sviluppo Comparto 8 Srl	194	2.730		13.618
Totale soc. controllate	6.492	19.898	0	18.455
Collegate:				
Diaz Immobiliare Srl	1.495			
Mariner Srl	4.545			
Turati Immobiliare Srl	1.945			
Totale soc. collegate	7.985			
Totale Generale al 31.12.09	14.477	19.898	0	18.455

I rapporti finanziari sono comprensivi di interessi liquidati a tassi di mercato.

Rapporti economici

Nella tabella della pagina seguente sono indicati i rapporti di natura economica:

Società	Natura del rapporto			
	Proventi finanziari	Altri proventi	Oneri finanziari	Altri oneri
Controllate:				
Imbonati S.p.A.		88	1.596	
Tradital S.p.A.	1.144	760		
MSG Residenze Srl	1.159	250		
Milano Santa Giulia S.p.A.	20.032	509		
RI. Estate S.p.A.		115	1.126	
RI Investimenti Srl		97	874	
RI Investimenti 2 Srl		17		
Programma Sviluppo Srl		44		
GP Offices & Apartments Srl	525	110		
Immobiliare Cascina Rubina Srl	957	260		
RI Rental SpA		267	3.947	
Sviluppo Comparto 1 Srl		10		
Sviluppo Comparto 3 Srl	1.711	595		
Sviluppo Comparto 4 Srl	235	14.086		
Sviluppo Comparto 5 Srl	966	182		
Sviluppo Comparto 6 Srl		2.820		
Sviluppo Comparto 8 Srl		2.730		
Costa d'Argento Srl		35	32	
Risanamento Europe S.à r.l.	6.468			
Etoile Actualis S.à r.l.	981			
Etoile 118 Champs Elysee	311			
Etoile Service S.à r.l.	24			
Etoile54 Montaigne S.à r.l.	223			
Etoile Francois Premier S.à r.l.	35			
Etoile 660 Madison				1.557
Etoile Deuxième S.à r.l.	22			
RI France Sasu	249			
RI Nanterre E.U.R.L.	672			
Totale soc. controllate	35.714	22.975	7.575	1.557
Collegate:				
Impresol Srl	15			
Diaz Immobiliare Srl	188			
Mariner Srl	136			
Turati Immobiliare Srl	137			
Totale soc. collegate	476			
Correlate:				
Tradim S.p.A.				287
Totale soc. Correlate				287
Totale Generale al 31.12.09	36.190	22.975	7.575	1.844
Incidenza % su totale voce	98,50%	58,02%	12,95%	10,23%

Tutte le operazioni sono regolate a condizioni di mercato e quindi non producono nocumento al risultato, non arrecando quindi alcun pregiudizio al patrimonio della Società né su quello delle società controparti.

Gli altri proventi conseguiti verso Sviluppo Comparto 4, 6 e 8 si riferiscono a cessioni di immobili effettuate in esecuzione di accordi ancillari così come già descritti nella presente relazione.

I crediti verso le società “Etoile” sono riferiti a finanziamenti fruttiferi subordinati convertibili.

Si fa presente che a seguito degli impegni derivanti dall’Accordo di Ristrutturazione i rapporti creditori e debitori in essere tra le Società Proponenti il citato accordo ed alcune altre società del Gruppo individuate nell’accordo stesso, sono stati riscadenzati al 31 dicembre 2014, fermo che Risanamento, anche nell’interesse delle proprie controllate, potrà richiedere che vengano effettuati – e/o permettere alle proprie controllate di richiedere che vengano effettuati - rimborsi anticipati anche parziali inerenti tali rapporti debitori e creditori al fine di una efficiente gestione della tesoreria del Gruppo, nell’ottica del perseguimento degli obiettivi del Piano ed in aderenza allo stesso.

3.14 - ALTRE INFORMAZIONI

Attestazioni ai sensi dell'art. 2.6.2 del Regolamento di Borsa Italiana in ordine alle condizioni di cui agli articoli 36 e 37 del Regolamento Mercati Consob (n. 16191/2007)

In applicazione di quanto previsto dall'articolo 39 del Regolamento Mercati emanato da Consob con riferimento alle "Condizioni per la quotazione di azioni di società controllanti società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea" di cui all'art. 36 del citato Regolamento, Risanamento S.p.A. ha provveduto ad allinearsi alle previsioni indicate in merito all'adeguatezza dei sistemi amministrativo-contabili, con riguardo alle dimensioni dell'attività in oggetto, e al flusso informativo verso la direzione e il revisore centrale, funzionale all'attività di controllo dei conti annuali e infra-annuali della Capogruppo.

Come previsto dall'art. 36, comma 1, lett. a), la società provvederà a mettere a disposizione del pubblico le situazioni contabili delle società controllate non appartenenti all'Unione europea di significativa rilevanza predisposte ai fini della redazione del bilancio consolidato.

In ordine alle disposizioni dell'art. 37 dello stesso Regolamento Mercati emanato da Consob, Risanamento S.p.A., pur soggetta al controllo di Zunino Investimenti Italia S.p.A., esercita la propria attività direttamente o attraverso le proprie controllate in condizioni di autonomia gestionale e negoziale e pertanto non ritiene di essere sottoposta ad attività di direzione e coordinamento da parte della controllante.

In particolare, rispetto alla controllante l'attività di Risanamento S.p.A. si caratterizza per la chiara e rigorosa distinzione dell'organizzazione gestionale, amministrativa e contabile che si concretizza nella eterogeneità delle persone coinvolte, nell'insussistenza di rapporti di tesoreria accentrata e nei distinti e differenti sistemi informatici utilizzati. Per quanto concerne l'aspetto decisionale dei processi strategici, aziendali e finanziari, l'autonomia di Risanamento S.p.A. si ravvisa in ragione dell'ampia composizione del Consiglio di Amministrazione, con la presenza di un prevalente numero di "indipendenti", e della distribuzione delle deleghe, oltre all'insussistenza di direttive, anche informali da parte degli organi amministrativi e/o assembleari della controllante.

Si rende noto che con delibera del Consiglio di Amministrazione avvenuta in data 11 dicembre 2009 la sede legale della società è stata trasferita in Milano, Via Bonfadini 148.

3.15.1 - ATTIVITA' DI RICERCA E SVILUPPO

Non vi sono da segnalare attività di ricerca e sviluppo che rivestano un carattere significativo per l'andamento della Società e del Gruppo.

3.15.2 - AZIONI PROPRIE

Attualmente Risanamento S.p.A. non possiede, nemmeno per interposta persona o per tramite di società fiduciaria, azioni proprie ed azioni o quote di società controllanti.

3.15.3 - SEDI SECONDARIE

La Società non ha istituito sedi secondarie.

3.16 - CODICE IN MATERIA DI DATI PERSONALI

La Società si trova nelle ipotesi previste dal D.Lvo 196/03, - Codice in materia di protezione sui Dati personali-, per la redazione del “Documento Programmatico sulla Sicurezza”, come successivamente integrato dalla Legge 166 del 2009. In conseguenza di ciò, tale documento è stato revisionato e aggiornato nel corso del marzo 2010 contestualmente all’aggiornamento delle misure minime di sicurezza a tutela dei trattamenti dati da noi effettuati.

A seguito di tale attività sono state aggiornate le procedure per la manutenzione degli standard di sicurezza e quelle dei sistemi informatici (*software e hardware*) come richiesti dalla tecnologia in continua evoluzione. Nella fattispecie sono state riviste le banche dati, le mansioni e gli accessi alle banche dati informatiche, oltre che le nomine a contitolare o responsabile esterno del trattamento dati. Queste informazioni, sono state inserite nel Documento programmatico sulla sicurezza dei dati, redatto entro i termini previsti dalla vigente normativa e con particolare attenzione alle interconnessioni esistenti fra le diverse attività svolte dai vari dipendenti inquadrati nelle diverse mansioni aziendali e le diverse banche dati identificate e utilizzate per gli scopi propri di ciascuna mansione presente all’interno della Società. Ciò ha consentito di valutare se le attività effettivamente svolte dagli incaricati sulle diverse banche dati identificate, gestite e protette, fossero compatibili con le limitazioni previste dalle norme in materia di trattamento dati e con la politica aziendale di organizzazione del trattamento. Si è proceduto altresì alla nuova nomina degli amministratori di sistema.

Si è, inoltre, provveduto al costante e continuo aggiornamento delle protezioni del sistema informatico, come antivirus e mantenimento in condizioni di efficienza del firewall.

Agli incaricati dei trattamenti è stato assicurato il costante aggiornamento. La formazione relativa alla materia del Trattamento dati ha coinvolto quegli incaricati che ancora non avevano svolto tale attività.

La nostra Società per quanto attiene l’espletamento degli adempimenti connessi al D.Lvo 196/03, si avvale della consulenza permanente fornita dallo Studio Legale Carozzi e da Programma Radon S.r.l.

3.17 - INFORMATIVA EX ART. 123 bis DEL TUF 58/98

La relazione sulla Governance e sugli assetti proprietari ex art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 è redatta con separato documento reperibile presso il sito internet della Società (www.risanamentospa.it).

3.18 - EVENTI SUCCESSIVI

Con riferimento agli adempimenti previsti dall'Accordo di Ristrutturazione collegati al rafforzamento patrimoniale del gruppo si segnala che in data 29 gennaio 2010, l'assemblea straordinaria degli Azionisti di Risanamento ha deliberato l'Aumento di Capitale in Opzione, nonché l'emissione del Prestito Convertendo con contestuale Aumento di Capitale a Servizio.

Nello specifico le delibere assunte sono state le seguenti:

- (I) di eliminare il valore nominale delle azioni della Società;
- (II) di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via inscindibile, mediante emissione di n. 333.346.296 azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione da offrire in opzione agli aventi diritto al prezzo unitario complessivo di Euro 0,45, di cui Euro 0,18 da imputare a capitale ed Euro 0,27 da imputare a sovrapprezzo, e così di aumentare il capitale sociale per l'importo di Euro 60.002.333,28 oltre ad Euro 90.003.499,92 di sovrapprezzo, per un controvalore complessivo pari dunque ad Euro 150.005.833,2;
- (III) di dar mandato al Consiglio di Amministrazione, e per esso al Presidente ed all'Amministratore Delegato pro tempore, in via tra loro disgiunta, per dare esecuzione all'aumento di capitale sopra deliberato entro il termine ultimo del 30 settembre 2010, procedendo ad ogni adempimento e formalità richiesta dalla normativa anche regolamentare vigente, stabilendosi espressamente che, ove offerte in sottoscrizione, espletata la procedura di cui all'art. 2441, comma 3, Cod. Civ., alle banche che hanno sottoscritto l'accordo di ristrutturazione del 2 settembre 2009 – anche oggetto di pubblicità presso il Registro delle Imprese -, le emittende nuove azioni potranno anche essere liberate, a condizione che l'importo complessivamente versato in denaro a liberazione dell'aumento di capitale abbia già raggiunto la somma di Euro 130.000.000,00, mediante compensazione di eventuali crediti non garantiti da ipoteca vantati nei confronti della Società;
- (IV) di approvare l'operazione di emissione di un prestito obbligazionario a conversione obbligatoria in azioni ordinarie di nuova emissione della Società ai sensi dell'art. 2420-bis, comma 1, Cod. Civ., da offrire in opzione agli aventi diritto, di importo complessivo pari ad Euro 350.031.000 rappresentato da complessive n. 350.031 obbligazioni convertende del valore nominale unitario di Euro 1.000 ed aventi le principali caratteristiche indicate nel paragrafo 3.(D) della relazione del Consiglio di Amministrazione all'Assemblea del 29-30 gennaio 2010;
- (V) di conseguentemente emettere, ai sensi dell'art. 2420-bis, comma 2, Cod. Civ., massime n. 910.080.600 nuove azioni ordinarie - e più precisamente di emettere il numero di nuove azioni ordinarie che sarà necessario per servire il rapporto di conversione indicato al paragrafo 3.(D) della relazione del Consiglio di Amministrazione, così aumentando il capitale sociale - tenuto conto della possibile conversione in azioni anche dell'importo maturato a titolo di interessi, secondo la disciplina di cui alla medesima predetta relazione - per un controvalore complessivo massimo di Euro 409.536.270, da imputare per due quinti (e quindi per massimi complessivi Euro 163.814.508) a capitale, e per tre quinti (e quindi per massimi complessivi Euro 245.721.762) a sovrapprezzo. Tutte dette azioni di nuova emissione, ripetesì, riservate esclusivamente ed irrevocabilmente al servizio della conversione del prestito obbligazionario;
- (VI) di dare mandato al Consiglio di Amministrazione (a) per approvare il testo definitivo del regolamento del Prestito Convertendo; (b) per dare esecuzione alla emissione delle obbligazioni convertende di cui al punto (iv), comunque entro il 30 settembre 2010; (c) nonché per dare esecuzione al relativo aumento di capitale di cui al punto (v) che precede, comunque

entro il termine ultimo del 31 dicembre 2014, procedendo ai relativi depositi di legge e ai conseguenti aggiornamenti delle espressioni numeriche contenute nell'art. 5 dello Statuto Sociale.

Si evidenzia che (a) con lettera in data 12 febbraio 2010 le Banche hanno assentito alla modifica degli importi relativi all'Aumento di Capitale e al Prestito Convertendo – dettati da mere ragioni di arrotondamento - e confermato, per quanto occorrer possa, gli impegni di sottoscrizione di cui all'Accordo di Ristrutturazione; (b) le Banche hanno già versato a favore della Società, alla data del Prospetto Informativo, Euro 94,9 milioni a titolo di versamento in conto futuro aumento di capitale, secondo quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione.

In data 12 febbraio 2010 le Banche che hanno sottoscritto l'Accordo di Ristrutturazione, hanno ottemperato all'impegno di concedere a Risanamento una linea di credito per cassa per un ammontare complessivo di Euro 272.000.000,00 e con scadenza al 31 dicembre 2014, utilizzabile esclusivamente per provvedere al pagamento delle somme dovute per capitale e interessi in relazione al Prestito Convertibile alla scadenza del 10 maggio 2014 ovvero in via anticipata qualora ricorra una causa di rimborso anticipato ai sensi del relativo regolamento e l'obbligo di rimborso sia accertato da un provvedimento giurisdizionale immediatamente esecutivo ovvero dal parere di un primario studio legale

Di seguito vengono elencati tutti gli Accordi a Latere facenti parte dell'Accordo di Ristrutturazione che hanno avuto piena esecuzione nel corso del primo trimestre 2010. In via preliminare si evidenzia che complessivamente gli effetti generati hanno comportato una riduzione dell'indebitamento finanziario di circa **301** milioni di euro, una riduzione dell'indebitamento commerciale di circa **136** milioni di euro, un conseguimento di utili lordi per circa **61** milioni di euro e una generazione di disponibilità di circa **41,5** milioni di euro:

Accordo tra IPI e Risanamento.

L'accordo sottoscritto in via definitiva in data 19 gennaio 2010 dispone la definizione transattiva di alcune controversie e pretese attinenti alcuni rapporti tra il Gruppo IPI S.p.A. ed il Gruppo Risanamento, mediante il trasferimento, a determinate condizioni, a favore di IPI S.p.A. da parte di Risanamento del 100% del capitale sociale di Sviluppo Comparto 4 S.r.l. la quale, prima del trasferimento, è divenuta titolare della proprietà o del rapporto di locazione finanziaria relativi ai seguenti immobili, complessivamente del valore determinato in via pattizia di Euro 43 milioni circa:

- a) area e complesso immobiliare di proprietà di RI Rental, posta in località Agnano in territorio del Comune di Napoli;
- b) area a destinazione produttiva ed artigianale di proprietà di RI Investimenti, posta in territorio del Comune di Villastellone (TO);
- c) area (denominata ex Snia) destinata ad area di trasformazione di proprietà di RI Investimenti, posta in territorio del Comune di Pavia;
- d) area a destinazione commerciale e servizi generali di proprietà di Sviluppo Comparto 4 S.r.l., posta in territorio del Comune di Napoli, quartiere San Giovanni a Teduccio;
- e) complesso immobiliare di proprietà di Risanamento, posto in via Pianezza, in territorio del Comune di Torino;
- f) complesso immobiliare di proprietà di Risanamento, posto in via della Filanda, in territorio del Comune di Gessate;
- g) complesso immobiliare denominato Villa Pallavicino, di proprietà di Risanamento, con annessi n. 16 box, posto in via Pietro Chiesa, in territorio del Comune di Genova;

- h) porzioni di terreno, di proprietà di RI Rental poste in località Semblera, in territorio del Comune di Monterotondo (Roma);
- i) porzioni di terreno, di proprietà di RI Estate S.p.A., poste in località Sampierdarena, in territorio del Comune di Genova;
- j) porzioni di terreno, di proprietà di RI Estate S.p.A., poste in località Staglieno, in territorio del Comune di Genova;
- k) n. 9 posti auto siti in Piazza Principe Amedeo 12, Torino, di proprietà di Risanamento.

Accordo tra Intesa San Paolo S.p.A. / Deutsche Pfandbriefbank AG e MSG Residenze.

L'accordo e si riferisce all'esposizione debitoria di MSG Residenze nei confronti di Intesa Sanpaolo e Deutsche Pfandbriefbank AG derivante da un contratto di finanziamento per massimi Euro 219.360.000 sottoscritto in data 29 marzo 2007 (come successivamente modificato in data 5 agosto 2008), assistito da due fidejussioni di Risanamento, rispettivamente per Euro 40 milioni e Euro 50 milioni.

In data 29 gennaio 2010, in esecuzione dell'accordo concluso il 9 settembre 2009,

(a) MSG Residenze ha provveduto al pagamento in favore di Deutsche Pfandbriefbank AG e Intesa Sanpaolo di parte dell'indebitamento (circa 23 milioni di euro) derivante dal Contratto di Finanziamento (quanto a Deutsche Pfandbriefbank AG, detto pagamento a saldo e stralcio di una porzione del relativo debito),

(b) Intesa Sanpaolo e Deutsche Pfandbriefbank AG hanno liberato Risanamento dagli obblighi derivanti dalle fidejussioni rilasciate da quest'ultima in relazione al Contratto di Finanziamento;

(c) Intesa Sanpaolo e Deutsche Pfandbriefbank AG, MSG Residenze e Risanamento hanno sottoscritto un accordo modificativo del Contratto di Finanziamento ai sensi del quale, tra le altre cose:

- (i) è stato concordato un nuovo piano di ammortamento composto da un periodo di preammortamento di tre anni, con pagamento dei soli interessi su base trimestrale posticipata, e da un successivo periodo di ammortamento di due anni (con scadenza finale al 31 dicembre 2014) nel corso del quale MSG Residenze provvederà al rimborso integrale dell'indebitamento residuo (pari a complessivi Euro 114.668.974) in rate trimestrali di importo costante, ed al pagamento degli ulteriori interessi che matureranno su tale importo;
- (ii) è stato previsto l'obbligo di MSG Residenze di provvedere al rimborso anticipato obbligatorio del finanziamento per un importo pari al 33% dei proventi (al netto delle relative spese, costi, oneri e tasse) derivanti dalla vendita di alcuni lotti del progetto che società del Gruppo Risanamento stanno sviluppando nel Comune di Milano, area "Montecity Rogoredo".

Accordo tra Banca Italease e Risanamento S.p.A.

Ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione, Risanamento e Banca Italease si sono impegnate a sottoscrivere, successivamente al passaggio in giudicato dei decreti di omologa dell'Accordo di Ristrutturazione, un accordo avente ad oggetto, principalmente, la risoluzione per mutuo consenso di taluni contratti di *leasing* in essere tra dette parti, secondo un term sheet allegato all'Accordo di Ristrutturazione medesimo e più precisamente:

- (i) il contratto di *leasing* del 30 giugno 2005 relativo all'immobile sito in Roma, Piazza Vittorio Emanuele II, angolo Via Pellegrino Rossi;

- (ii) il contratto di *leasing* del 30 giugno 2005 relativo all'immobile sito in Roma, Via Frattina n. 75;
- (iii) il contratto di *leasing* del 30 giugno 2005 relativo all'immobile sito in Roma, Via Stoppato, angolo Via Mazzini.

L'accordo di risoluzione dei contratti di *leasing* è stato sottoscritto in data 29 gennaio 2010 tra Risanamento, Banca Italease e la Release S.p.A. (la quale è medio tempore subentrata in tutti i rapporti giuridici, e nei relativi diritti e obblighi, derivanti a Banca Italease dai contratti di *leasing*, nonché nei diritti e negli obblighi derivanti dall'Accordo di Ristrutturazione, a seguito di conferimento da parte di del relativo ramo d'azienda) e prevede, tra l'altro:

- (a) la consensuale immissione di Release nella piena disponibilità giuridica e materiale degli immobili di cui sopra,
- (b) la definitiva acquisizione da parte di Release degli importi corrisposti da Risanamento a Banca Italease ai sensi dei contratti di *leasing* sino alla data di sottoscrizione dell'accordo di risoluzione,
- (c) il versamento da Risanamento a Release degli importi corrispondenti ai depositi cauzionali eccedenti Euro 200.000 relativi ai contratti di locazione degli immobili di cui sopra,
- (d) la rinuncia da parte di Banca Italease e di Release ad ogni importo dovuto da Risanamento a Banca Italease ai sensi dei predetti contratti di *leasing* alla data di sottoscrizione dell'accordo di risoluzione.

Accordo tra BpL Real Estate e Risanamento, Milano Santa Giulia e Milano Santa Giulia Residenze.

L'accordo, concluso in data 1 marzo 2010, ha ad oggetto la ristrutturazione della posizione debitoria di MSG e MSG Residenze nei confronti di BpL Real Estate S.p.A. derivante da alcuni contratti preliminari dalle stesse stipulati con BpL Real Estate S.p.A.. L'accordo prevede nello specifico:

- (i) la cessione da parte di MSG e MSG Residenze a Risanamento di cinque contratti preliminari di cessione di immobili dalle stesse stipulati con BpL Real Estate S.p.A. quale promittente acquirente, in forza dei quali quest'ultima aveva versato a titolo di caparra confirmatoria e acconto prezzo a MSG, la somma di Euro 51,2 milioni e a MSG Residenze, la somma di Euro 49 milioni;
- (ii) la reciproca liberazione di BpL Real Estate S.p.A., MSG e MSG Residenze da pretese in relazione ai predetti contratti preliminari;
- (iii) in luogo del trasferimento degli immobili indicati nei predetti contratti preliminari, il trasferimento, a determinati termini e condizioni, da parte di Risanamento a BpL Real Estate S.p.A. dell'intero capitale sociale delle controllate Sviluppo Comparto 6 S.r.l. e Sviluppo Comparto 8 S.r.l., del 50% del capitale sociale di Mariner S.r.l. (o il pagamento di un importo corrispondente) e dei crediti per finanziamento soci vantati da Risanamento nei confronti di Mariner S.r.l., il tutto a fronte della ritenzione delle somme versate a titolo di caparra e acconto prezzo da BpL Real Estate S.p.A.. Prima del trasferimento, Sviluppo Comparto 6 S.r.l. e Sviluppo Comparto 8 S.r.l., si sono rese cessionarie degli immobili e del contratto di *leasing* immobiliare individuati nell'Accordo e si sono accollate per le specifiche competenze il debito relativo agli immobili siti in Settimo Torinese e Cologno Monzese nei confronti di Intesa Sanpaolo;
- (iv) la definizione di un meccanismo di earn out a favore di Risanamento a determinati termini e condizioni.

Memorandum of understanding tra Fondiaria SAI, Banca SAI, Risanamento e Milano Santa Giulia e accordo tra UniCredit, Milano Santa Giulia e Risanamento.

Il *memorandum of understanding* si riferisce al contratto di contro-garanzia sottoscritto in data 11 marzo 2005 tra Risanamento e Milano Santa Giulia, in qualità di garanti, e Fondiaria SAI e Banca SAI, in qualità di soggetti garantiti, sulla base del quale (x) Fondiaria SAI ha emesso in favore del Comune di Milano fideiussioni per un ammontare complessivo pari a Euro 166.629.064 a garanzia delle obbligazioni assunte da Milano Santa Giulia nei confronti del Comune di Milano ai sensi della convenzione del 16 marzo 2005 per l'attuazione del programma integrato di intervento relativo a talune aree site in località Montecity-Rogoredo; e (y) Risanamento e Milano Santa Giulia si sono impegnate a contro-garantire le obbligazioni di Fondiaria SAI derivanti dalle fideiussioni mediante depositi in denaro su conti correnti aperti presso Banca SAI e costituiti in pegno in favore di Fondiaria SAI, il cui saldo creditorio alla data di sottoscrizione del *memorandum of understanding* ammontava a complessivi Euro 53.411.479,02.

Il *memorandum of understanding*, che è stato concluso mediante accettazione da parte di Risanamento e Milano Santa Giulia in data 9 settembre 2009 di una proposta formulata da Fondiaria SAI e Banca SAI del 2 settembre 2009, prevede che i depositi in denaro costituiti da Risanamento e Milano Santa Giulia alla data di sottoscrizione del *memorandum of understanding*, nonché quelli che le medesime avrebbero dovuto costituire ai sensi del contratto di contro-garanzia, siano sostituiti da una o più fideiussioni bancarie a prima richiesta da emettersi in una o più soluzioni nell'interesse di Risanamento e Milano Santa Giulia ed in favore di Fondiaria SAI da parte di uno o più Banche, con contestuale svincolo dei depositi medesimi da parte di Fondiaria SAI per un importo corrispondente alle fideiussioni di volta in volta ricevute.

Gli impegni assunti ai sensi del *memorandum of understanding* sono stati eseguiti mediante la sottoscrizione di un accordo di modifica del contratto di contro-garanzia avvenuto in data 24 marzo 2010 ed ha comportato una nuova disponibilità per il Gruppo di circa 56,5 milioni di euro.

Ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione, inoltre, UniCredit sempre in data 24 marzo 2010 ha liberato le somme depositate su un conto corrente di Milano Santa Giulia presso UniCredit (il cui saldo creditorio ammonta a Euro 7.940.795,82) a garanzia della fideiussione emessa dalla medesima UniCredit in favore del Comune di Milano a garanzia delle obbligazioni assunte da Milano Santa Giulia nei confronti del Comune di Milano ai sensi della convenzione del 16 marzo 2005 per l'attuazione del programma integrato di intervento relativo alle aree site in località Montecity-Rogoredo.

Accordo tra Meliorbanca S.p.A. e Risanamento.

L'accordo si riferisce al debito di Risanamento verso Meliorbanca S.p.A. derivante da tre mutui ipotecari, già oggetto di moratoria sino al 15 gennaio 2010, stipulati rispettivamente il 14 aprile 2006, il 2 marzo 2007 e il 30 maggio 2007 garantiti da ipoteca su immobili di proprietà di Risanamento, di RI Investimenti e Ri Estate S.p.A. per Euro 50,5 milioni. L'accordo, in particolare, prevede il regolamento dell'esposizione debitoria mediante e nei limiti dei ricavi della dismissione degli immobili ipotecati, previo trasferimento degli stessi, avvenuto in data 26 febbraio, 23 marzo e 25 marzo 2010, ad una Newco attualmente controllata al 100% da Risanamento ed accollo liberatorio da parte di Newco del debito di Risanamento verso Meliorbanca per un importo complessivo pari a circa 43,6 milioni di euro.

Con l'accordo è stata inoltre concessa a Meliorbanca un'opzione di acquisto sul 100% del capitale sociale di Newco, esercitabile entro sei mesi dall'avveramento delle condizioni sospensive dell'accordo stesso.

Gli effetti di tutti gli accordi sopra elencati sono riassunti nella tabella che segue:

<i>(VALORI IN MILIONI DI EURO)</i>	UTILI LORDI CONSEGUITI	DIMINUZIONE INDEBITAMENTO FINANZIARIO	DIMINUZIONE INDEBITAMENTO NON FINANZIARIO	EFFETTI SULLA DISPONIBILITA' LIQUIDA
ACCORDO IPI	4,5	16,0	32,5	
ACCORDO INTESA / DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK	43,5	66,9		-23,0
ACCORDO BANCA ITALEASE	0,0	115,3		
ACCORDO BPL REAL ESTATE	13,0	102,9	103,7	
ACCORDO FONDIARIA SAI	0,0			64,5
TOTALE	61,0	301,1	136,2	41,5

Si segnalano inoltre i seguenti ulteriori eventi:

Immobiliare Cascina Rubina ha sottoscritto in data 18 febbraio 2010 con la Banca di Credito Cooperativo di Sesto San Giovanni un accordo volto a prorogare la moratoria già in essere, e scadente il 15 gennaio 2010, alla nuova data dell'8 maggio 2010

In data 19 marzo 2010 Risanamento Spa ha sottoscritto con il Gruppo Aedes un accordo che prevede la cessione della totalità delle quote possedute (pari al 50% del capitale) nelle società Diaz Immobiliare Srl e Turati Immobiliare Srl, nonché i crediti vantati verso le stesse, per un corrispettivo complessivo di 9,4 milioni di euro. L'atto di trasferimento delle quote dovrà avvenire entro il 31 marzo 2010.

3.19 - EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Per quanto riguarda i risultati attesi nel 2010, l'attività di Risanamento S.p.A. e del Gruppo sarà fortemente influenzata dalla attuazione di tutti gli accordi a latere contenuti nel piano di ristrutturazione volti ad ottenere le risorse finanziarie necessarie per la realizzazione di quest'ultimo nonché a ridurre l'esposizione finanziaria e migliorare il risultato economico rispetto all'esercizio precedente.

3.20 - PROPOSTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione, riunitosi in data 29 marzo 2010, ha deliberato di sottoporre la Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2009 all'approvazione dell'Assemblea.

Siete pertanto invitati ad approvare la Relazione finanziaria annuale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

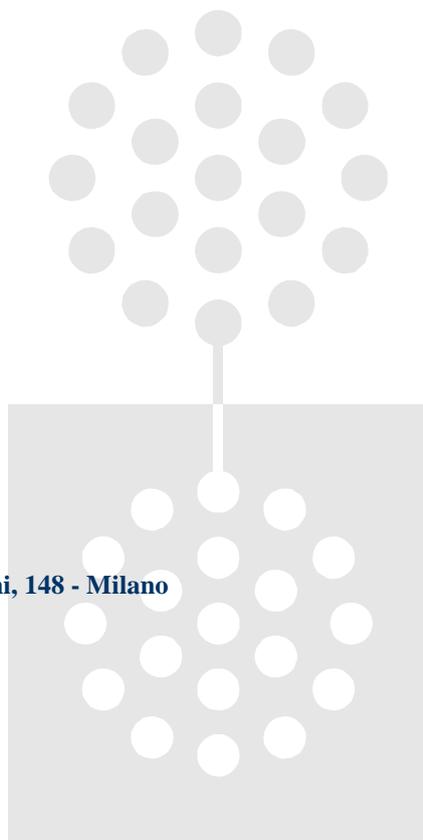
Vi proponiamo inoltre di voler riportare a nuovo la perdita dell'esercizio di euro 334.057.169.

per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
(Dott. Claudio Calabi)



RISANAMENTO S.p.A.

**Bilancio consolidato
al 31 dicembre 2009**



Risanamento S.p.A. - Via R. Bonfadini, 148 - Milano
Tel. 02 4547551 - fax 02 45475554

SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA CONSOLIDATA

(migliaia di euro)		31.12.2009	31.12.2008
	note		
Attività non correnti:			
Attività immateriali			
- Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita			
- Attività immateriali a vita definita	1)	267	588
		267	588
Attività materiali	2)		
- Investimenti immobiliari		1.254.067	1.286.390
- Immobili di proprietà		63.509	65.452
- Altri beni		13.217	14.063
		1.330.793	1.365.905
Altre attività non correnti	3)		
- Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto		18.822	41.770
- Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)		73	5.872
- Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti		1.562	16.293
<i>di cui con parti correlate</i>		653	15.583
- Crediti vari e altre attività non correnti		36.336	36.052
		56.793	99.987
Attività per imposte anticipate	4)	59.330	90.170
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		1.447.183	1.556.650
Attività correnti:			
Portafoglio immobiliare	5)	1.589.262	1.620.277
Lavori in corso su ordinazione	5)		
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	6)	96.377	114.632
<i>di cui con parti correlate</i>	6)	2.470	2.465
Titoli e partecipazioni	7)	16	16
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	8)		1.188
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	9)	174.142	101.527
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		1.859.797	1.837.640
Attività destinate alla vendita:	10)		
di natura finanziaria		13.842	
di natura non finanziaria			
TOTALE ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (C)		13.842	
TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)		3.320.822	3.394.290
Patrimonio netto:	11)		
quota di pertinenza della Capogruppo		(57.996)	114.741
quota di pertinenza dei Terzi			
TOTALE PATRIMONIO NETTO (D)		(57.996)	114.741
Passività non correnti:			
Passività finanziarie non correnti	12)	1.468.859	2.147.875
Benefici a dipendenti	13)	907	884
Passività per imposte differite	4)	91.632	93.090
Fondi per rischi e oneri futuri	14)	35.184	46.195
Debiti vari e altre passività non correnti	15)	10.345	9.925
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)		1.606.927	2.297.969
Passività correnti:			
Passività finanziarie correnti	16)	1.536.245	740.424
Debiti tributari	17)	4.141	3.675
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	17)	231.505	237.481
<i>di cui con parti correlate</i>	17)	4.589	4.407
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)		1.771.891	981.580
Passività correlate ad attività destinate alla vendita:			
di natura finanziaria			
di natura non finanziaria			
TOTALE PASSIVITA' CORRELATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (G)			
TOTALE PASSIVITA' (H = E + F + G)		3.378.818	3.279.549
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)		3.320.822	3.394.290

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)		31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
	note		
Ricavi	21)	130.968	120.950
<i>di cui con parti correlate</i>	21)	8	25
Variazione delle rimanenze	5)	(29.631)	(12.507)
<i>di cui non ricorrenti</i>	5)	(29.434)	
Altri proventi	22)	18.781	46.337
<i>di cui con parti correlate</i>	22)	7	31
Valore della produzione		120.118	154.780
Acquisti di immobili			
<i>di cui con parti correlate</i>			
Costi per servizi	23)	(71.954)	(94.056)
<i>di cui con parti correlate</i>	23)		(160)
Costi del personale	24)	(7.481)	(11.214)
<i>di cui non ricorrenti</i>	24)		(1.075)
Altri costi operativi	25)	(31.236)	(38.762)
<i>di cui con parti correlate</i>	25)	(287)	(1.124)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUSVALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI		9.447	10.748
Ammortamenti	1,2)	(27.594)	(24.592)
Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti	2,26)	(30.120)	(61.500)
RISULTATO OPERATIVO		(48.267)	(75.344)
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto	3)	(19.889)	(3.102)
Proventi finanziari	27)	6.295	17.112
<i>di cui con parti correlate</i>	27)	481	1.065
Oneri finanziari	28)	(164.587)	(195.282)
<i>di cui con parti correlate</i>	28)	(77)	(148)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(226.448)	(256.616)
Imposte sul reddito del periodo	29)	(29.210)	42.879
RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(255.658)	(213.737)
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita			
RISULTATO DEL PERIODO		(255.658)	(213.737)
Attribuibile a:			
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo		(255.658)	(213.737)
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi			
(euro)	note		
- Utile per azione base:	11)		
- da attività in funzionamento		(0,93)	(0,78)
- da attività destinate alla vendita		-	-
- Utile per azione base		(0,93)	(0,78)
- Utile per azione diluito:			
- da attività in funzionamento		(0,86)	(0,72)
- da attività destinate alla vendita		-	-
- Utile per azione diluito		(0,86)	(0,72)

Conto economico consolidato complessivo

(migliaia di euro)	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Utile (perdita) del periodo	(255.658)	(213.737)
Altre componenti dell'utile (perdita) complessivo:		
Differenze di cambio da conversione	(688)	1.707
Variatione fair value attività finanziarie disponibili per la vendita	20.331	(9.387)
Variatione fair value derivati di copertura cash flow hedge (parte efficace)	(29.564)	(84.661)
Effetto fiscale relativo alle altre componenti dell'utile (perdita) complessivo	(2.173)	12.642
Totale altre componenti dell'utile (perdita) complessivo	(12.094)	(79.699)
Totale utile (perdita) complessivo del periodo	(267.752)	(293.436)
Attribuibile a:		
- Utile del periodo attribuibile alla Capogruppo	(267.752)	(293.436)
- Utile del periodo di pertinenza di Azionisti terzi		

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto

(in migliaia di euro)

	Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo					Totale	Patrimonio netto di pertinenza dei Terzi	Totale patrimonio netto
	Capitale	Riserva da sovrapprezzi azioni	Altri utili (perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati, incluso il risultato del periodo			
note								
Saldo al 1° gennaio 2008	282.567	59.518	22.912	85.867	(42.802)	408.062		408.062
Movimenti del patrimonio netto 2008								
Operazioni in derivati			(74.601)			(74.601)		(74.601)
Fair value attività finanziarie			(6.805)			(6.805)		(6.805)
Riserva per differenze nette di cambio da traduzione			1.707			1.707		1.707
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto			(79.699)			(79.699)		(79.699)
Utile (perdita) netto del periodo					(213.737)	(213.737)		(213.737)
Strumenti rappresentativi di patrimonio netto				115		115		115
Dividendi corrisposti								
Destinazione risultato a Riserva Legale								
Saldo al 31 dicembre 2008	282.567	59.518	(56.787)	85.982	(256.539)	114.741		114.741
Movimenti del patrimonio netto 2009								
Operazioni in derivati	18)		(26.266)			(26.266)		(26.266)
Fair value attività finanziarie	3)		14.860			14.860		14.860
Riserva per differenze nette di cambio da traduzione			(688)			688		688
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto			(12.094)			(12.094)		(12.094)
Utile (perdita) netto del periodo					(255.658)	(255.658)		(255.658)
Strumenti rappresentativi di patrimonio netto	11)			115		115		115
Riserva futuro aumento capitale sociale	11)			94.900		94.900		94.900
Dividendi corrisposti								
Destinazione risultato a Riserva Legale								
Saldo al 31 dicembre 2009	282.567	59.518	(68.881)	180.997	(512.197)	(57.996)		(57.996)

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)		31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
	nota 30		
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO			
Utile (perdita) dell'esercizio		(255.658)	(213.737)
Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:			
Ammortamenti		27.594	24.592
Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni)	a)	65.667	108.396
Plusvalenze/minusvalenze da realizzo (incluse partecipazioni)	b)	18.381	(2.231)
Variazione fondi	c)	(10.988)	12.885
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite)	d)	23.911	(46.707)
Investimenti in portafoglio immobiliare	e)	(32.117)	(45.696)
Cessioni di portafoglio immobiliare	e)	30.349	22.759
Variazione netta delle attività e passività commerciali	e)	9.946	13.403
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)		(122.915)	(126.336)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
Investimenti in attività materiali	f)	(4.438)	(45.421)
Cessioni di attività materiali	f)	106	207
Investimenti/cessioni in attività immateriali			(29)
Investimenti/cessioni in partecipazioni	g)	7.749	91
Variazione dei crediti e altre attività finanziarie	h)	100	(84.426)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)		3.517	(129.578)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA			
Variazione netta delle passività finanziarie	i)	90.654	259.213
Corrispettivo incassato per strumenti rappresentativi di patrimonio netto			
Aumenti/rimborsi di capitale al netto costi di impianto e ampliamento	j)	94.900	
Dividendi corrisposti a terzi (inclusa la distribuzione di riserve)			
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)		185.554	259.213
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)	k)		16.500
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D)		66.156	19.799
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)		101.527	80.021
Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G)		6.459	1.707
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G)		174.142	101.527

(migliaia di euro)		31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DEL RENDICONTO FINANZIARIO:			
Beni in locazione finanziaria (rate da corrispondere)		209.196	213.323
Imposte sul reddito pagate		1.373	4.560
Interessi pagati		75.980	135.899
RICONCILIAZIONE CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE TOTALI:			
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO, COSI' DETTAGLIATE:			
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti		101.527	80.021
Discontinued operations			
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO, COSI' DETTAGLIATE:			
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti		174.142	101.527
Discontinued operations			

NOTE AL BILANCIO CONSOLIDATO

A. INFORMAZIONI SOCIETARIE

Risanamento S.p.A. è una società per azioni domiciliata a Milano, con sede legale in Via Romualdo Bonfadini n. 148 che, di concerto con le società controllate (di seguito congiuntamente “il Gruppo Risanamento” o “il Gruppo”), prevede come congiunto oggetto principale l’attività di *trading*, investimento e sviluppo immobiliare.

La pubblicazione del bilancio consolidato di Risanamento S.p.A. per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 29 marzo 2010 e potrà essere soggetta a modificazioni fino alla data dell’Assemblea.

B. CRITERI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 è stato redatto in completa conformità ai Principi Contabili Internazionali promulgati dall’International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dell’Unione Europea includendo tra questi sia gli “International Accounting Standards (IAS)” rivisti che gli “International Financial Reporting Standards (IFRS)” oltre alle interpretazioni dell’International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC) e del precedente Standing Interpretations Committee (SIC) ed ai provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005.

Le note esplicative ed integrative includono inoltre l’informativa complementare richiesta dalla normativa civilistica, dalle delibere Consob n. 15519 e 15520 del 27 luglio 2006 e dalla comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 e dal Documento Banca d’Italia / Consob / Isvap n.4 del 3 marzo 2010.

I prospetti di bilancio sono redatti secondo le seguenti modalità:

- nello stato patrimoniale sono esposte separatamente le attività correnti e non correnti e le passività correnti e non correnti;
- nel conto economico l’esposizione dei costi è effettuata in base alla natura degli stessi;
- il rendiconto finanziario è stato redatto utilizzando il metodo indiretto.

Nel conto economico, nell’ambito del risultato operativo, è stata specificatamente identificata la gestione ordinaria, separatamente dai proventi e dagli oneri che derivano da eventi non ricorrenti, quali le cessioni di immobilizzazioni, i costi di ristrutturazione e in generale tutti quei proventi e oneri derivanti da operazioni che non si ripetono nella gestione ordinaria dell’attività.

La definizione di “non ricorrenti” è conforme a quella indicata nella Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, DEM 6064293.

Il Gruppo, nel corso dell’esercizio, non ha posto in essere operazioni atipiche o inusuali, nell’accezione prevista dalla medesima Comunicazione Consob.

Infine, in ossequio a quanto disposto dalla Delibera Consob 15519 del 27 luglio 2006, è stata data separata indicazione dei rapporti con parti correlate, così come definite dallo IAS 24, negli schemi di stato patrimoniale e di conto economico, a cui si rimanda.

Si precisa che nel presente bilancio sono state accolte le indicazioni previste dalla Raccomandazione Consob n. DEM/9017965 del 26 febbraio 2009, nonché quelle suggerite dal Documento Banca d’Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009.

Il bilancio consolidato è stato redatto in base al principio del costo storico, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati e delle attività finanziarie destinate alla vendita (*available for sale*), che sono valutati e iscritti al valore equo (*fair value*).

I principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato sono coerenti con quelli adottati per la redazione del bilancio consolidato del precedente esercizio.

Non sussistono beni intangibili a vita indefinita.

Il portafoglio immobiliare, anche se non “immobilizzato”, è stato oggetto di perizie indipendenti.

I valori esposti nelle note, laddove non diversamente indicato, sono espressi in migliaia di euro.

Il bilancio consolidato è stato redatto secondo il presupposto della continuità aziendale che gli Amministratori ritengono permanere sulla base degli elementi descritti al paragrafo M – Continuità aziendale.

C. PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

Il bilancio consolidato comprende i bilanci di Risanamento S.p.A. e delle società controllate, sulle quali Risanamento S.p.A. esercita direttamente o indirettamente il controllo così come definito dallo IAS 27 – Bilancio consolidato, al 31 dicembre di ogni anno. I bilanci delle controllate, predisposti per il consolidamento e approvati dai rispettivi organi sociali, sono redatti adottando i medesimi principi contabili della controllante e la data di chiusura del bilancio delle imprese controllate coincide con quella della Capogruppo.

Nella preparazione del bilancio consolidato vengono assunte linea per linea le attività, le passività, nonché i costi e i ricavi delle imprese consolidate nel loro ammontare complessivo, attribuendo ai soci di minoranza in apposite voci dello stato patrimoniale e del conto economico la quota del patrimonio netto e del risultato dell’esercizio di loro spettanza. Il valore contabile della partecipazione in ciascuna delle controllate è eliminato a fronte della corrispondente quota di patrimonio netto di ciascuna delle controllate comprensiva degli eventuali adeguamenti al *fair value*, alla data di acquisizione, delle relative attività e passività; l’eventuale differenza residuale emergente è allocata alla voce avviamento.

La conversione in euro dei bilanci espressi in valute diverse dalla moneta di conto è effettuata come segue:

- le poste del conto economico sono convertite ai cambi medi dell’esercizio, mentre le poste dello stato patrimoniale sono convertite ai cambi di fine esercizio; le differenze cambio derivanti dall’applicazione del diverso criterio per la conversione in euro delle poste di natura reddituale e patrimoniale sono imputate alla riserva del patrimonio netto “Riserva per differenze nette di cambio da traduzione” sino alla cessione della partecipazione;
- le differenze cambio di conversione risultanti dal raffronto tra il patrimonio netto iniziale convertito ai cambi correnti e il medesimo convertito ai cambi correnti dell’esercizio precedente sono anch’esse imputate alla medesima Riserva.

I cambi applicati al 31 dicembre 2009 nelle operazioni di conversione sono i seguenti:

	Cambio medio	Cambio finale
Dollaro USA	1,3933	1,4406

Rispetto al 31 dicembre 2008 l'unica variazione intervenuta nella composizione del Gruppo si riferisce all'uscita dall'area di consolidamento della società:

- Sviluppo Comparto 7 S.r.l., ceduta nel luglio 2009

Al 31 dicembre 2009 il numero delle imprese controllate e collegate di Risanamento S.p.A., elencate nei prospetti allegati, sono così ripartite:

Imprese:	31.12.2009		
	Italia	Eestero	Totale
• controllate consolidate con il metodo integrale	20	19	39
• collegate e controllate a controllo congiunto valutate con il criterio del patrimonio netto	4	2	6
Totale imprese	24	21	45

D. CRITERI DI VALUTAZIONE

Attività immateriali

Le attività immateriali acquistate o prodotte internamente sono iscritte nell'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38 – *Attività immateriali*, quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile. Tali attività sono iscritte al costo d'acquisto o a quello di produzione interna, comprensivo di tutti gli oneri accessori.

Attività immateriali a vita definita

Le attività immateriali a vita definita sono ammortizzate a quote costanti in ogni esercizio in relazione con la loro residua vita utile, tenuto conto anche dell'importo delle perdite per riduzione di valore cumulato.

Le licenze di *software* rappresentano il costo di acquisto delle licenze, inclusivo dei costi relativi a consulenze esterne o all'impiego del personale interno necessari all'implementazione; i suddetti costi sono ammortizzati in funzione della durata del loro sfruttamento.

Immobilizzazioni materiali

Costo

Gli immobili sono iscritti al costo di acquisto, comprensivo degli oneri di diretta imputazione.

Gli oneri finanziari, direttamente attribuibili all'acquisizione o costruzione di un bene, vengono capitalizzati come parte del costo del bene stesso, qualora la natura del bene ne giustifichi la capitalizzazione.

I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo se incrementano i benefici economici futuri insiti nel bene a cui si riferiscono. Tutti gli altri costi sono rilevati a conto economico quando sostenuti.

Le spese di manutenzione e riparazione ordinarie sono imputate a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenute.

Le migliorie su beni di terzi sono classificate nelle immobilizzazioni materiali, coerentemente rispetto alla natura del costo sostenuto. Il periodo di ammortamento corrisponde al minore tra la vita utile residua dell'immobilizzazione materiale e la durata residua del contratto di locazione dell'immobilizzazione cui la miglioria si riferisce.

Ammortamento

Il periodo di ammortamento decorre dal momento in cui il bene è disponibile all'uso. L'ammortamento cessa alla più recente tra la data in cui l'attività è classificata come posseduta per la vendita, in conformità all' IFRS 5, e la data in cui l'attività viene eliminata contabilmente.

Gli ammortamenti vengono sistematicamente determinati secondo quote costanti sulla base della vita utile stimata dei singoli cespiti stabilita in conformità ai piani aziendali di utilizzo che considerano anche il degrado fisico e tecnologico tenuto conto del presumibile valore netto di realizzo.

Quando l'attività materiale è costituita da più componenti significative aventi vite utili differenti, l'ammortamento è effettuato per ciascuna componente.

Il valore da ammortizzare è rappresentato dal valore di iscrizione ridotto del presumibile valore netto di cessione al termine della sua vita utile, se significativo e ragionevolmente determinabile. Non sono oggetto di ammortamento i terreni, anche se acquistati congiuntamente a un fabbricato, nonché le attività materiali destinate alla cessione che sono valutate al minore tra il valore di iscrizione e il loro *fair value* al netto degli oneri di dismissione.

Le aliquote di ammortamento utilizzate sono le seguenti:

immobili	1,5% - 3%
mobili, macchine d'ufficio e macchine elettroniche	12% - 20%
automezzi e autoveicoli	20% - 25%
attrezzature varie	10%

Riduzione di valore delle attività (*Impairment*)

In presenza di indicatori tali da far supporre l'esistenza di una perdita di valore delle attività immateriali e materiali, le stesse vengono sottoposte ad una verifica di perdita di valore (*impairment test*) tramite la stima del valore recuperabile.

La recuperabilità delle attività è verificata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto degli oneri di dismissione, e il valore d'uso.

In assenza di un accordo di vendita vincolante, il *fair value* è stimato sulla base dei valori espressi da un mercato attivo, da transazioni recenti ovvero sulla base delle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che si potrebbe ottenere dalla vendita del bene.

Il valore d'uso è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'uso del bene e, se significativi e ragionevolmente determinabili, quelli derivanti dalla sua cessione al termine della sua vita utile. I flussi di cassa sono determinati sulla base di assunzioni ragionevoli e documentabili rappresentative della migliore stima delle future condizioni economiche che si verificheranno nella residua vita utile del bene, dando maggiore rilevanza alle indicazioni provenienti dall'esterno.

L'attualizzazione è effettuata a un tasso che tiene conto del rischio implicito nel settore di attività.

Quando non è possibile stimare il valore recuperabile di un singolo bene, il Gruppo stima il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari cui il bene appartiene.

Se il valore recuperabile di una attività è inferiore al valore contabile viene rilevata una perdita a conto economico.

Qualora una perdita su attività, diversa dall'avviamento, venga meno o si riduca, il valore contabile dell'attività o dell'unità generatrice di flussi finanziari è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile. L'incremento del valore contabile non può eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore. Il ripristino di una perdita di valore è iscritto a conto economico.

Investimenti immobiliari

Il patrimonio immobiliare posseduto al fine di conseguire canoni di locazione o per l'apprezzamento o per entrambe ("investimenti immobiliari") è valutato al costo, al netto di ammortamenti e delle perdite per riduzione di valore cumulati.

Strumenti finanziari

Le attività e le passività finanziarie sono contabilizzate secondo quanto stabilito dallo IAS 39 – *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione* e da IAS 32 - *Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio ed informazioni integrativa*.

Le partecipazioni in imprese controllate congiuntamente e in imprese collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Le altre partecipazioni, classificate come attività finanziarie disponibili per la vendita (*available for sale*), sono valutate al *fair value* con imputazione degli effetti a patrimonio netto; quando il *fair value* non può essere attendibilmente determinato, le partecipazioni sono valutate al costo rettificato per perdite di valore.

Gli utili e le perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita sono rilevati direttamente nel patrimonio netto fino al momento in cui l'attività finanziaria è venduta o viene svalutata; in quel momento gli utili o le perdite accumulate, incluse quelle precedentemente iscritte nel patrimonio netto, vengono incluse nel conto economico del periodo.

Quando vengono meno i motivi delle svalutazioni effettuate, le partecipazioni valutate al costo sono rivalutate nei limiti delle svalutazioni effettuate con imputazione dell'effetto a conto economico.

Il rischio derivante da eventuali perdite eccedenti il patrimonio netto è rilevato in apposito fondo nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite nei confronti dell'impresa partecipata o comunque a coprire le sue perdite.

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione (*Held for trading*) sono valutate al *fair value* in contropartita al conto economico.

I crediti finanziari e le attività finanziarie da mantenersi sino alla scadenza sono iscritti al costo, rappresentato dal *fair value* del corrispettivo iniziale dato in cambio, incrementato dei costi di transazione (es. commissioni, consulenze, etc.). Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale;

l'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che rende uguali, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale (cd. metodo del costo ammortizzato).

Le attività finanziarie correnti e i titoli detenuti con l'intento di mantenerli in portafoglio sino alla scadenza sono contabilizzati sulla base della data di negoziazione e, al momento della prima iscrizione in bilancio, sono valutati al costo di acquisizione inclusivo dei costi accessori alla transazione.

I finanziamenti e i crediti che il Gruppo non detiene a scopo di negoziazione (finanziamenti e crediti originati nel corso dell'attività caratteristica), i titoli detenuti con l'intento di mantenerli in portafoglio sino alla scadenza e tutte le attività finanziarie per le quali non sono disponibili quotazioni in un mercato attivo e il cui *fair value* non può essere determinato in modo attendibile, sono misurate, se hanno una scadenza prefissata, al costo ammortizzato, utilizzando il metodo dell'interesse effettivo. Quando le attività finanziarie non hanno una scadenza prefissata, sono valutate al costo di acquisizione. I crediti con scadenza superiore ad un anno, infruttiferi o che maturano interessi inferiori al mercato, sono attualizzati utilizzando i tassi di mercato.

Sono regolarmente effettuate valutazioni al fine di verificare se esista evidenza oggettiva che un'attività finanziaria o che un gruppo di attività possa aver subito una riduzione di valore. Se esistono evidenze oggettive, la perdita di valore deve essere rilevata come costo nel conto economico del periodo.

Ad eccezione degli strumenti finanziari derivati, le passività finanziarie sono esposte al costo ammortizzato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo. Le passività finanziarie coperte da strumenti derivati, per un obiettivo di *fair value hedge*, sono valutate al valore corrente, secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting*: gli utili e le perdite derivanti dalle successive valutazioni al valore corrente, dovute a variazioni dei tassi d'interesse, sono rilevate a conto economico e sono compensate dalla porzione efficace della perdita o dell'utile derivante dalle successive valutazioni al valore corrente dello strumento coperto.

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati detenuti dal Gruppo sono posti in essere con l'intento di copertura del rischio di cambio e di tasso. Coerentemente con quanto stabilito da IAS 39, gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* solo quando, all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa, si presume che la copertura sia altamente efficace, l'efficacia può essere attendibilmente misurata e la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al valore corrente, come stabilito da IAS 39.

Quando gli strumenti finanziari hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in *hedge accounting*, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

- *Fair value hedge* – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del valore corrente di una attività o di una passività di bilancio attribuibili ad un particolare rischio che può determinare effetti sul conto economico, l'utile o la perdita derivante dalle successive valutazioni del valore corrente dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico. L'utile o la perdita sulla posta coperta, attribuibile al rischio coperto, modificano il valore di carico di tale posta e sono rilevati a conto economico.

- *Cash flow hedge* – Se uno strumento finanziario è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di una operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, gli utili o le perdite sulla porzione efficace dello strumento finanziario sono rilevati nel patrimonio netto. L'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui viene rilevata l'operazione oggetto di copertura. L'utile o la perdita associati ad una copertura o a quella parte della copertura diventata inefficace, sono iscritti a conto economico immediatamente.

Se uno strumento di copertura o una relazione di copertura sono chiusi, ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite cumulati, fino quel momento iscritti nel patrimonio netto, sono rilevati a conto economico nel momento in cui la relativa operazione si realizza. Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati sospesi a patrimonio netto sono rilevati immediatamente a conto economico.

Se l'*hedge accounting* non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al valore corrente dello strumento finanziario derivato sono iscritti immediatamente a conto economico.

- *Calcolo del Fair Value degli strumenti derivati e delle passività finanziarie*

La tecnica utilizzata per valutare tutti gli strumenti derivati e i finanziamenti in essere al 31 dicembre 2009 e 2008 è basata sul *discounted cash flow model*, che prevede:

- la stima dei flussi di cassa attesi sulla base dei dati di mercato alle date di pagamento previste contrattualmente;
- l'attualizzazione dei suddetti flussi di cassa mediante un tasso di mercato, che nel caso degli strumenti derivati è il tasso *riskless*, mentre per i finanziamenti è un tasso *risk adjusted*, ottenuto interpolando la curva dei tassi Euribor a cui è stato sommato un opportuno *credit spread*.

Strumenti finanziari composti rappresentati da obbligazioni convertibili in azioni dell'emittente

Sono contabilizzati separando la componente di debito da quella dell'opzione:

- la componente di debito è iscritta in bilancio fra le passività finanziarie applicando il metodo del costo ammortizzato,
- il valore dell'opzione, calcolato quale differenza tra il valore della componente di debito ed il valore nominale dello strumento finanziario emesso, è iscritto in una riserva specifica di patrimonio netto.

Portafoglio immobiliare e lavori in corso

Il portafoglio immobiliare include aree edificabili, immobili in costruzione, immobili ultimati in vendita e immobili destinati alla vendita.

Le aree edificabili sono valutate al minore tra il costo di acquisizione ed il corrispondente presunto valore netto di realizzo. Il costo è aumentato delle spese incrementative e degli oneri finanziari capitalizzabili.

Gli immobili in costruzione sono valutati al minore tra il costo, aumentato delle spese incrementative del loro valore, ed il corrispettivo del presunto valore netto di realizzo.

Gli immobili destinati alla vendita sono valutati al minore tra il costo ed il valore di mercato. Il costo di acquisizione viene aumentato delle eventuali spese incrementative sostenute al momento dell'acquisto.

L'eventuale svalutazione al valore netto di realizzo viene effettuata sulla base di una valutazione eseguita sui singoli immobili da periti indipendenti.

Le operazioni di cessione e di rilocazione di immobili vengono contabilizzate applicando la metodologia finanziaria prevista dallo IAS 17 in quanto il valore attuale dei canoni contrattualmente previsti risulta sostanzialmente pari alla somma del *fair value* degli immobili in locazione. Conseguentemente, nello stato patrimoniale vengono evidenziati, all'attivo, i beni ceduti e presi in locazione e, al passivo, il debito residuo; nel conto economico vengono iscritti, anziché i canoni di locazione, le quote di ammortamento e gli interessi passivi mentre l'eventuale plusvalenza realizzata al momento della vendita e differita lungo la durata del contratto viene stornata ed iscritta in aumento delle altre passività.

Attività e Passività destinate alla vendita

La voce Attività e Passività destinate alla vendita includono le Attività e le Passività non correnti il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita, piuttosto che attraverso l'utilizzo continuativo, e la vendita è ritenuta altamente probabile e prevista entro il breve termine. Le attività destinate alla vendita sono valutate al minore tra il valore netto contabile e il valore corrente al netto dei costi di vendita.

La classificazione delle altre partecipazioni come disponibili per la vendita rende necessaria quando:

1. La direzione della Società si è impegnata nell'attuazione di un programma finalizzato alla dismissione dell'attività;
2. Sono stati individuati gli acquirenti dell'attività;
3. L'attività può essere attivamente scambiata sul mercato e dunque offerta in vendita;
4. Il completamento del programma di vendita si conclude entro un anno dalla data della classificazione;
5. Risulta improbabile che il programma possa essere modificato significativamente ovvero annullato.

Benefici ai dipendenti

Piani successivi al rapporto di lavoro

Il trattamento di fine rapporto (TFR) delle società italiane è considerato un piano a benefici definiti successivo al rapporto di lavoro ed è contabilizzato secondo quanto previsto per gli altri piani a benefici definiti.

L'obbligazione del Gruppo e il costo annuo rilevato a conto economico sono determinati da attuari indipendenti utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito (*projected unit credit method*). Il valore netto degli utili e delle perdite attuariali è iscritto a conto economico. I costi relativi all'incremento del valore attuale dell'obbligazione, derivanti dall'avvicinarsi del momento del pagamento dei benefici, sono inclusi tra gli oneri finanziari. La passività relativa ai benefici da riconoscere al termine del rapporto di lavoro iscritta nello stato patrimoniale rappresenta il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti, rettificato da utili e perdite attuariali e da costi relativi a prestazioni di lavoro pregresse non rilevati precedentemente.

Piani a contribuzione definita

Il Gruppo assolve la sua obbligazione mediante il pagamento di contributi a un'entità separata (un fondo) senza ulteriori obblighi e iscrive per competenza le quote di contribuzione al fondo, a fronte delle prestazioni di lavoro dei dipendenti, senza provvedere ad alcun calcolo attuariale. Qualora alla data di chiusura del bilancio le quote contributive in oggetto siano già state versate, nessuna passività è iscritta in bilancio.

Fondi rischi ed oneri

I fondi per rischi e oneri comprendono gli accantonamenti derivanti da obbligazioni attuali (legali o implicite) quali risultanti di un evento passato, per l'adempimento delle quali è probabile che si renderà necessario un impiego di risorse, il cui ammontare può essere stimato in maniera attendibile.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo.

Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce "Proventi (oneri) finanziari".

Iscrizione dei ricavi, dei proventi e degli oneri a conto economico

I ricavi sono valutati al *fair value* del corrispettivo ricevuto o spettante.

In particolare:

- i ricavi derivanti dalla vendita di beni sono rilevati quando sono soddisfatte le seguenti condizioni:

- i rischi ed i benefici connessi alla proprietà dei beni sono stati trasferiti all'acquirente;
- l'effettivo controllo sui beni venduti e il normale livello continuativo di attività associate con la proprietà sono cessati;
- il valore dei ricavi può essere attendibilmente determinato
- è probabile che i benefici economici derivanti dalla vendita saranno fruiti dall'impresa;
- i costi sostenuti o da sostenere sono determinati in modo attendibile.

- i ricavi delle prestazioni di servizi sono rilevati quando i servizi sono resi. Gli stanziamenti di ricavi relativi a servizi parzialmente resi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione alla data di bilancio, quando l'ammontare dei ricavi può essere attendibilmente stimato;

- i proventi e gli oneri di natura finanziaria sono riconosciuti in base alla competenza temporale;

- i dividendi sono rilevati nel momento in cui sorge il diritto per gli azionisti a ricevere il pagamento, che normalmente corrisponde alla data dell'assemblea annuale dei soci che delibera sull'approvazione del bilancio.

I dividendi ricevuti da società collegate sono registrati a riduzione del valore della partecipazione.

I costi sono riconosciuti a conto economico quando relativi a beni e servizi venduti o consumati nell'esercizio o per ripartizione sistematica ovvero quando non si possa identificare l'utilità futura degli stessi.

I costi volti, allo studio di prodotti o processi alternativi o, comunque, sostenuti per attività di ricerca, nonché le spese di pubblicità, non soddisfano le condizioni per la loro rilevazione all'attivo patrimoniale e sono considerati costi correnti e imputati a conto economico nell'esercizio di sostenimento.

Imposte

Le imposte sul reddito correnti sono calcolate sulla base della stima del reddito imponibile; il debito previsto è rilevato alla voce "Debiti verso l'Erario". I debiti e i crediti tributari per imposte correnti sono rilevati al valore che si prevede di pagare/recuperare alle/dalle autorità fiscali applicando le aliquote e la normativa fiscale vigenti o sostanzialmente approvate alla data di chiusura del periodo.

Gli accantonamenti per imposte che potrebbero generarsi dal trasferimento di utili non distribuiti delle società controllate sono effettuati solo dove vi sia la reale intenzione di trasferire tali utili. Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra gli oneri operativi.

Le imposte anticipate e differite sono stanziare secondo il metodo dello stanziamento globale della passività.

Esse sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e delle passività iscritte in bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali ad eccezione dell'avviamento non deducibile fiscalmente e di quelle differenze derivanti da investimenti in società controllate per le quali non si prevede l'annullamento nel prevedibile futuro. Le imposte anticipate sulle perdite fiscali riportabili e sulle differenze temporanee deducibili sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le attività e le passività fiscali correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale, quando vi è un diritto legale di compensazione e quando i tempi di atteso riversamento sono omogenei. Le attività e le passività fiscali differite sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili, nei rispettivi ordinamenti dei paesi in cui il Gruppo opera, negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti.

Quando i risultati delle operazioni sono rilevati direttamente a patrimonio netto, le imposte correnti, le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono anch'esse imputate al patrimonio netto.

E. INFORMATIVA DI SETTORE

In ottemperanza a quanto richiesto dal principio IFRS 8 entrato in vigore in data 1 gennaio 2009, vengono forniti gli schemi economico – patrimoniali relativi ai settori operativi utilizzati dal management ai fini gestionali ovvero: settore reddito, settore sviluppo e settore trading. Inoltre vengono forniti anche gli schemi economico – patrimoniali per area geografica: Italia e Estero.

La suddivisione sopra esposta corrisponde alle unità di business che il management dispone per monitorarne separatamente i risultati operativi.

F. USO DI STIME

La redazione del bilancio consolidato e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle

attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data della relazione. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per svalutazioni di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, fondi di ristrutturazione, altri accantonamenti e fondi.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflesse immediatamente a conto economico.

G. RISCHIO DI DEFAULT: NEGATIVE/AFFERMATIVE PLEDGE E COVENANT LEGATI AD OPERAZIONI DI INDEBITAMENTO BANCARIO.

Per quanto concerne i debiti finanziari del Gruppo, alcuni contratti prevedono il rispetto di *affermative, negative pledge e covenant*.

In particolare, tali clausole hanno l'obiettivo di determinare o limitare di volta in volta alcune attività della beneficiaria del finanziamento quali a mero titolo esemplificativo:

- obblighi per la beneficiaria di informative economiche e/o finanziarie legate direttamente o indirettamente alla propria attività;
- limiti per la beneficiaria alla concessione di significativi diritti a terzi su *asset* propri;
- obblighi per la beneficiaria di rispetto di livelli predeterminati di indici finanziari che usualmente mettono in relazione poste di indebitamento con misure di patrimonializzazione o con indici di redditività.

In caso di mancato rispetto delle clausole succitate, dopo un periodo di osservazione nel quale tali violazioni non sono state sanate, generalmente sono previste modifiche delle condizioni contrattuali applicate al contratto di finanziamento; nei casi più gravi la beneficiaria potrebbe essere chiamata ad un'accelerazione del piano di rimborso del debito residuo o di parte di esso.

Il rispetto di tali clausole viene monitorato periodicamente.

Nei contratti di finanziamento di cui Risanamento S.p.A e/o le sue controllate sono parte sono previsti a carico del soggetto di volta in volta finanziato (generalmente veicoli societari (SPV) creati ad hoc per la gestione delle varie iniziative):

- a) impegni di fare e di non fare, obblighi informativi, dichiarazioni ed eventi di risoluzione, recesso o decadenza dal beneficio del termine che sono usuali per operazioni di finanziamento sul mercato bancario o sul mercato dei capitali, a seconda dei casi; e
- b) obblighi di rimborso anticipato, integrale o parziale, dei finanziamenti a seguito di: cambio di controllo del mutuatario, cessione o espropriazione dell'immobile, incasso di indennizzi pagati da società assicurative o da società appaltatrici, rimborsi IVA effettuati dall'erario, incassi effettuati a valere sui contratti di vendita stipulati che sono usuali per operazioni di finanziamento sul mercato bancario o sul mercato dei capitali, a seconda dei casi (penali, caparre, ecc.).

Sono altresì presenti, alternativamente o congiuntamente, i seguenti *covenant* finanziari: *loan to value* (LTV), *interest cover ratio* (ICR), *loan to cost* (LTC), *debt service cover ratio* (DSCR) che, rispettivamente, obbligano il mutuatario a far sì che:

- (i) (LTV) venga rispettato a date determinate un certo rapporto tra ammontare del debito *outstanding* ed il valore di mercato degli immobili oggetto del finanziamento;

- (ii) (*ICR*) venga rispettato un *ratio* predeterminato tra i proventi incassati dal mutuatario (derivanti ad esempio dai canoni di locazione) e quanto dovuto a valere sul finanziamento a titolo di interessi o di capitale ai sensi delle previsioni di rimborso anticipato; e
- (iii) (*LTC*) venga rispettato un *ratio* predeterminato tra il debito complessivo e la somma del valore dell'area e dei costi di sviluppo;
- (iv) (*DSCR*) venga rispettato un *ratio* predeterminato tra il flusso di cassa e gli ammontari dovuti alla banca a titolo di capitale e di interesse.

Sono anche presenti altri *covenant* abituali e/o operativi che prevedono, *inter alia*, a carico del singolo soggetto finanziato, limiti alle possibilità di fare acquisizioni, alla possibilità di assumere nuovo indebitamento finanziario, alla possibilità di costituire garanzie reali su propri beni (c.d. *negative pledge*), al divieto di costituzione di patrimoni destinati a specifici affari, al divieto di modifica dei principi contabili o dello statuto, ecc., ovvero impongano al mutuatario determinati comportamenti in relazione alla manutenzione e la conservazione dei beni immobili.

Infine sono presenti in alcuni finanziamenti clausole di *cross default* con l'indebitamento di società appartenenti al Gruppo Risanamento.

Con riferimento al Prestito Obbligazionario in essere si fa presente quanto segue:

(i) *Esposizione verso i titolari delle obbligazioni convertibili emesse in data 10 maggio 2007 per nominali Euro 220 milioni*

In data 10 maggio 2007 Risanamento Spa ha emesso un prestito obbligazionario convertibile per l'importo complessivo, per sorte capitale, di Euro 220 milioni con scadenza il 10 maggio 2014. Ai sensi del Regolamento di quest'ultimo, il *Trustee*, a propria discrezione, o su richiesta di titolari delle obbligazioni convertibili, rappresentanti almeno 1/4 dell'importo nominale delle obbligazioni emesse, ovvero a seguito di una delibera straordinaria dell'assemblea dei titolari delle obbligazioni convertibili, ha facoltà di richiedere il rimborso anticipato del prestito al verificarsi di determinati eventi, fra cui il caso in cui Risanamento ovvero una delle società controllate da quest'ultima risultino inadempienti a obblighi di pagamento di debiti finanziari il cui importo sia superiore a Euro 25 milioni.

Alla luce di quanto precede, eventuali inadempimenti della Società e/o delle sue controllate a qualsivoglia obbligo di pagamento di debiti finanziari il cui importo sia complessivamente superiore ad Euro 25 milioni potrebbero determinare l'obbligo per Risanamento Spa di rimborsare anticipatamente il prestito obbligazionario. In tal senso si evidenzia che Sviluppo Comparto 5 S.r.l. presenta, alla data odierna, un indebitamento finanziario scaduto nei confronti di The Royal Bank of Scotland Plc superiore alla sopra ricordata soglia di materialità individuata dal citato Regolamento.

E' pur vero che alla data odierna nessuna richiesta di pagamento è stata declinata da The Royal Bank of Scotland Plc nei confronti di Sviluppo Comparto 5 S.r.l. e che sono in corso trattative in fase avanzata volte a definire positivamente la suddetta posizione.

Inoltre, sempre ai sensi del Regolamento, il *Trustee*, a propria discrezione, o su richiesta di titolari delle obbligazioni convertibili, rappresentanti almeno 1/4 dell'importo nominale delle obbligazioni emesse, ovvero a seguito di una delibera straordinaria dell'assemblea dei titolari delle obbligazioni convertibili, ha facoltà di richiedere il rimborso anticipato delle obbligazioni convertibili nel caso in cui (a) sia fatta un'offerta di acquisto rivolta a tutti (o sostanzialmente tutti) gli azionisti di Risanamento avente ad oggetto tutte (o comunque più del 50%) delle azioni ordinarie già emesse da Risanamento aventi diritto di voto ovvero tale acquisto sia realizzato attraverso un c.d. "*scheme*"; e (b) in conseguenza dell'offerta o "*scheme*" (che non sia più soggetta ad alcuna

condizione), l'offerente o soggetti associati all'offerente abbiano acquistato o comunque sicuramente acquisteranno più del 50% delle azioni di Risanamento già emesse aventi diritti di voto.

L'eventuale ricorrenza delle circostanze sopra menzionate potrebbe determinare l'obbligo per la Società di rimborsare anticipatamente il prestito obbligazionario.

Si fa comunque presente che le Banche che hanno sottoscritto l'Accordo di Ristrutturazione, hanno ottemperato in data 12 febbraio 2010 all'impegno di concedere a Risanamento una linea di credito per cassa per un ammontare complessivo di Euro 272.000.000,00 e con scadenza al 31 dicembre 2014, utilizzabile esclusivamente per provvedere al pagamento delle somme dovute per capitale e interessi in relazione al Prestito Convertibile alla scadenza del 10 maggio 2014 ovvero in via anticipata qualora ricorra una causa di rimborso anticipato ai sensi del relativo regolamento e l'obbligo di rimborso sia accertato da un provvedimento giurisdizionale immediatamente esecutivo ovvero dal parere di un primario studio legale

In conformità ai principi ribaditi dalla raccomandazione Consob n. DEM 9017965 del 26 febbraio 2009 e dal documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 4 del marzo 2010, vengono di seguito indicati gli aggiornamenti dei *covenants* contrattuali non rispettati:

(ii) Esposizioni di GP Offices & Apartments S.r.l. nei confronti di The Royal Bank of Scotland.

Alla data del 31 dicembre 2009 permane la situazione già evidenziata nelle precedenti relazioni finanziarie che viene di seguito riassunta ed aggiornata.

Il contratto di finanziamento per il quale alla data del 31 dicembre 2009 la società GP Offices risulta debitrice per 90,5 milioni di euro in linea capitale (di cui 62 milioni di euro a valere sulla linea *senior*, 13,3 milioni di euro a valere sulla linea *junior* e 15,2 milioni di euro a valere sulla linea IVA) e per 3,4 milioni di euro per interessi, prevede il rispetto per tutta la durata dello stesso e in ciascun momento di determinati parametri finanziari, con conseguenti ipotesi di rimedio e/o di rimborso anticipato obbligatorio in caso di violazione:

- a) rapporto tra capitale residuo della linea *senior* e della linea *junior* e valore di mercato dell'immobile di proprietà del prenditore inferiore ad una percentuale stabilita contrattualmente e che dopo 24 mesi dalla data di erogazione doveva attestarsi al 50%;
- b) rapporto tra capitale residuo della linea IVA e ammontare del credito IVA inferiore al 100%;
- c) somma dei canoni di locazione netti dei ricavi derivanti dalla cessione di porzioni dell'immobile di proprietà del prenditore - al netto dei costi di cessione - e degli importi versati sul conto deposito superiore all'ammontare degli interessi dovuti sul finanziamento e al capitale da versare a titolo di rimborso obbligatorio;
- d) mantenimento su un conto deposito di un importo di 3 milioni di euro.

Alla data del 31 dicembre 2009 tali *covenant* non risultano rispettati.

Si segnala che, alla data odierna, nessuna richiesta di rimborso anticipato è stata formulata da parte della banca con la quale sono in corso trattative in fase avanzata sulla base delle quali sarà formalizzato a breve un accordo di waiver nei termini condivisi.

(iii) Esposizioni di Sviluppo Comparto 5 S.r.l. nei confronti di The Royal Bank of Scotland Plc.

Anche per tale posizione permane la situazione già evidenziata nelle precedenti Relazioni finanziarie che viene di seguito riassunta ed aggiornata.

Il contratto di finanziamento, per il quale alla data del 31 dicembre 2009 la società Sviluppo Comparto 5 S.r.l. risulta debitrice per 89,5 milioni di euro in linea capitale e per 3 milioni di euro per interessi, prevede il rispetto per tutta la durata dello stesso e in ciascun momento di determinati parametri finanziari, con conseguenti ipotesi di rimedio e/o di rimborso anticipato obbligatorio in caso di violazione:

- a) rapporto tra capitale residuo del finanziamento e valore di mercato degli immobili di proprietà inferiore ad una percentuale stabilita contrattualmente e che alla data del 1 agosto 2009 doveva attestarsi al 65% per ridursi al 60% alla data del 1 novembre 2009 fino ad arrivare al 50% a partire dal 1 febbraio 2010;
- b) somma dei canoni di locazione netti, dei ricavi derivanti dalla cessione di porzioni degli immobili di proprietà - al netto dei costi di cessione - e degli importi versati sul conto deposito superiore all'ammontare degli interessi dovuti sul finanziamento e del capitale da versare a titolo di rimborso obbligatorio;
- c) mantenimento su un conto deposito di un importo di 3 milioni di euro.

Inoltre il contratto prevedeva che entro il termine del 31 luglio 2009 la società dovesse provvedere a rimborsi per complessivi 30 milioni di euro; tali rimborsi non sono stati ancora effettuati.

Alla data del 31 dicembre 2009 non risultano rispettati il vincolo relativo al rapporto tra capitale residuo del finanziamento e valore di mercato degli immobili, né l'impegno di mantenere vincolato su un conto deposito l'importo di 3 milioni di euro.

Come precedentemente indicato si segnala che alla data odierna nessuna richiesta di rimborso anticipato è stata formulata da The Royal Bank of Scotland Plc con la quale sono in corso trattative in fase avanzata sulla base delle quali sarà formalizzato a breve un accordo di waiver nei termini condivisi.

(iv) Contratto di finanziamento tra Sviluppo Comparto 3 S.r.l. e UniCredit relativo al finanziamento in essere per un valore nominale di Euro 200.000 migliaia.

Il contratto di finanziamento, per il quale alla data del 31 dicembre 2009 la società Sviluppo Comparto 3 S.r.l. risulta debitrice per 183,6 milioni di euro in linea capitale e per 6,6 milioni di euro per interessi, prevede il rispetto, al 31 dicembre di ogni anno di durata dello stesso, di rapporti determinati sulla base dei risultati dell'ultimo bilancio consolidato del Gruppo con conseguenti ipotesi di rimedio e/o di rimborsi anticipati:

- a) rapporto tra posizione finanziaria netta consolidata e valore di mercato a livello consolidato degli immobili del Gruppo inferiore al 70%;
- b) rapporto tra *equity* e debito residuo non inferiore al 21%.

Sulla base delle risultanze del bilancio al 31 dicembre 2009 il covenant di cui al punto a) non risulta rispettato.

Non essendo stati segnalati elementi ostativi nelle trattative intercorse con Unicredit volti all'ottenimento di un waiver disapplicativo del suddetto covenant, si ritiene che la posizione sarà positivamente formalizzata in breve tempo.

(v) Contratto di finanziamento tra Sviluppo Comparto 3 S.r.l. e UniCredit relativo al finanziamento in essere per un valore nominale di Euro 20.000 migliaia.

Il contratto di finanziamento, per il quale alla data del 31 dicembre 2009 la società Sviluppo Comparto 3 S.r.l. risulta debitrice per 20 milioni di euro in linea capitale e per 0,6 milioni di euro per interessi, prevede il rispetto, al 31 dicembre di ogni anno di durata dello stesso, di un unico

rapporto determinato sulla base dei risultati dell'ultimo bilancio consolidato del Gruppo con conseguenti ipotesi di rimedio e/o di rimborsi anticipati:

- a) rapporto tra posizione finanziaria netta consolidata e valore di mercato a livello consolidato degli immobili del Gruppo inferiore al 70%.

Sulla base delle risultanze del bilancio al 31 dicembre 2009 il covenant non risulta rispettato.

Non essendo stati segnalati elementi ostativi nelle trattative intercorse con Unicredit volti all'ottenimento di un waiver disapplicativo del suddetto covenant, si ritiene che la posizione sarà positivamente formalizzata in breve tempo.

(vi) Esposizioni di Etoile 118 Champs Elysees S.à.r.l./Etoile Elysees S.à.r.l. nei confronti di EuroHypo

I contratti di finanziamento, per i quali alla data del 31 dicembre 2009 i prenditori (Etoile 118 e Etoile Elysees) risultano debitori per complessivi 80 milioni di euro in linea capitale, prevede il rispetto per tutta la durata degli stessi e in ciascun momento di determinati parametri finanziari, con conseguenti ipotesi di rimedio e/o rimborso anticipato obbligatorio in caso di violazione dei medesimi:

- a) rapporto tra capitale residuo del finanziamento e valore di mercato dell'immobile inferiore all' 81%;
- b) interest cover ratio (ICR) non inferiore al 110% a partire dal 15 dicembre 2009.

Eurohypo ha comunicato in data 23 gennaio 2009 che, a seguito della perizia fatta predisporre dalla stessa EuroHypo, il rapporto di cui *sub* (a) non risultava rispettato essendo pari a 84,17%. Etoile 118 e Etoile Elysees hanno provveduto a contestare ufficialmente l'assunzione della banca, producendo idonea documentazione volta a confutare puntualmente i risultati della valutazione in base alla quale il parametro finanziario non sarebbe stato rispettato. L'istituto bancario ha preso atto di tutta la documentazione prodotta (tra cui quattro perizie di altrettanti primari operatori internazionali che valutano l'immobile ampiamente al di sopra della soglia massima contrattualmente prevista per tale parametro finanziario) e sebbene non abbia formalizzato, sino alla data odierna, la sospensione dell'iniziativa intrapresa, non ha dato seguito alle richieste avanzate per il ripristino del parametro. Si evidenzia inoltre che la perizia la 31 dicembre 2009 fatta effettuare dalla società conferma il rispetto del covenant. Pertanto si ritiene dunque che il parametro sopra descritto sia stato rispettato e si conferma che, alla data della presente relazione, nessuna ulteriore richiesta di ripristino di tale parametro è stata inoltrata dalla banca.

Si segnala altresì che alla data di calcolo del 15 dicembre 2009 non risultava rispettato il parametro finanziario previsto dai contratti di finanziamento di cui al punto b) che precede, essendo tale rapporto pari a circa 106%. Si ritiene peraltro che tale parametro sia stato "curato" entro il termine previsto contrattualmente (vale a dire entro 90 giorni dalla data di calcolo di tale parametro) in quanto in data 19 febbraio 2010 è stato sottoscritto un nuovo contratto di locazione che ha riportato il covenant entro le soglie prestabilite.

Per completezza di informativa vengono di seguito elencate le posizioni che nel corso dell'esercizio 2009 risultavano non conformi ma che alla data odierna risultano essere sanate:

(vii) Esposizioni di MSG Residenze S.r.l. nei confronti di Intesa San Paolo S.p.A. e Deutsche Pfandbriefbank AG in pool

In relazione al suddetto finanziamento, che al 31 dicembre 2009 ammonta per capitale ed interessi a circa 185,5 milioni di euro, sussiste un ritardo nel pagamento degli interessi scaduti, sempre alla data del 31 dicembre 2009 per un importo complessivo pari a circa 15,5 milioni di euro.

Ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione le parti hanno concordato: (i) il rimborso di una parte della posizione creditoria di Deutsche Pfandbriefbank AG per capitale e interessi e (ii) il riscadenziamento delle porzioni delle posizioni creditorie residue.

La definizione di tale accordo è avvenuta in data 29 gennaio 2010 ed ha comportato per MSG Residenze Srl, a fronte di un pagamento a titolo di rimborso del debito di circa 23 milioni di euro, una riduzione dell'indebitamento pari complessivamente a circa 67 milioni di euro.

(viii) Parte delle esposizioni di Risanamento S.p.A. nei confronti di Banca di Credito Cooperativo di Sesto San Giovanni società cooperativa

Riguarda un'apertura di credito in conto corrente del 7 aprile 2006, per un importo originario di euro 10 milioni e con scadenza iniziale al 6 ottobre 2007, successivamente prorogata fino al 30 settembre 2008 per un importo complessivo, comprensivo di capitale ed interessi, pari a circa euro 2 milioni. In data 10 dicembre 2008, le parti hanno concordato che a saldo e stralcio di tale esposizione, la società dovesse versare alla banca finanziatrice l'importo complessivo di euro 1,9 milioni in dodici rate mensili a partire dal 15 gennaio 2009 e fino al 15 dicembre 2009. Alla data del 31 dicembre 2009 il debito residuo risulta pari a 1,2 milioni di euro. Si rende noto che alla data del 29 gennaio 2010 tale posizione è stata definitivamente chiusa con il pagamento del debito residuo.

(ix) Esposizioni di Etoile Saint-Augustin / Etoile Saint-Florentin / Etoile Rome / Etoile 50 Montaigne / Etoile 54 Montaigne / Etoile Actualis, nei confronti di West Deutsche Postbank AG e Westdeutsche Immobilienbank.

Il contratto di finanziamento, per il quale alla data del 31 dicembre 2009 i prenditori (Étoile Saint Augustin, Étoile Saint Florentin, Étoile Rome, Étoile 50 Montaigne, Étoile 54 Montaigne e Étoile Actualis) risultano debitori per complessivi 606,6 milioni di euro, prevede il rispetto per tutta la durata dello stesso e in ciascun momento di determinati parametri finanziari, con conseguenti ipotesi di rimedio e/o di rimborso anticipato obbligatorio in caso di violazione dei medesimi:

- a) rapporto tra capitale residuo del finanziamento e valore di mercato dell'immobile (LTV) inferiore all'80% dal 1° al 7° anno e del 75% per l'8°, il 9° e il 10° anno;
- b) interest cover ratio (ICR) non inferiore al 110% fino a tutto il 30 giugno 2010.

A seguito di un confronto tra le parti in relazione al mancato rispetto - alla data di calcolo del 3 agosto 2009 - del parametro finanziario di cui *sub a)*, in data 22 dicembre 2009 i Prenditori, la Società e Risanamento Europe S.à.r.l hanno sottoscritto con le banche finanziatrici un accordo di modifica del contratto di finanziamento in forza del quale in particolare: (i) la prossima data di calcolo del parametro finanziario di cui *sub a)* è stata posticipata al 31 dicembre 2012; (ii) i Prenditori hanno rimborsato anticipatamente parte del finanziamento, per un totale di Euro 10 milioni, e si sono impegnati a rimborsare anticipatamente ulteriori Euro 5 milioni alla data del 15 febbraio 2011 qualora a quella data il parametro finanziario c.d. *loan to value* risulti superiore all'80%; (iii) la conversione in capitale sociale dei finanziamenti soci effettuati dalla Società nei confronti di Etoile Actualis e Etoile 54 Montaigne

H. NUOVI PRINCIPI ED INTERPRETAZIONI ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2009

IFRS 8 “Segmenti operativi” (Operating Segments)

Tale principio, omologato dall'Unione Europea nel novembre 2007 (Regolamento CE n.1358/2007) allinea l'informativa di settore con i requisiti degli US GAAP (SFAS 131 *Disclosures about Segments of an Enterprise and Related Information*), in particolare il principio richiede di individuare i segmenti operativi attraverso le stesse modalità con cui viene approntata la reportistica interna regolarmente utilizzata e rivista dall'alta direzione. L'applicazione di tale principio non comporta effetti contabili significativi per il Gruppo Risanamento.

IAS 23 rivisto “Oneri finanziari”

Tali modifiche, nell'ambito del progetto di convergenza con gli US GAAP (SFAS 34 *Capitalization of Interest Cost*), eliminano l'opzione che consentiva di rilevare immediatamente a conto economico gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione di un bene che ne giustifichi la capitalizzazione (*qualifying asset*) e ne impone quindi la capitalizzazione come parte del costo del bene. L'applicazione di tale principio non comporta effetti contabili significativi per il Gruppo Risanamento che già non applicava l'opzione precedentemente consentita.

IAS 1 rivisto “Presentazione del bilancio”

La versione rivista dello IAS 1 non consente più la presentazione di componenti di reddito quali proventi ed oneri nel Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto, richiedendone viceversa separata indicazione rispetto alle variazioni generate da transazioni con i soci. Per effetto delle modifiche apportate allo IAS 1, infatti, tutte le variazioni generate da transazioni effettuate con i non soci devono essere evidenziate o tramite la predisposizione di un unico prospetto che mostri l'andamento del periodo (prospetto degli utili e delle perdite complessivi rilevati) ovvero tramite due prospetti separati (conto economico e prospetto degli utili o perdite complessivi rilevati). Le variazioni generate da transazioni con non soci devono altresì essere evidenziate separatamente anche nel Prospetto delle variazioni di patrimonio netto.

E' stato inoltre pubblicato un ulteriore emendamento allo IAS 1 (generato dal processo di improvement annuale 2008 condotto dallo IASB) in ragione del quale viene stabilito che le attività e passività derivanti da strumenti finanziari derivati designati come di copertura siano classificate, nella Situazione patrimoniale e finanziaria, distinguendo tra attività e passività correnti e non correnti.

Il Gruppo Risanamento ha evidenziato le variazioni generate da transazioni effettuate con i non soci in un apposito prospetto di conto economico, definito Prospetto di conto economico complessivo consolidato.

Emendamento IAS 32 “Strumenti Finanziari esposizione in bilancio”

Tali modifiche riguardano il trattamento contabile di alcune tipologie di strumenti finanziari aventi caratteristiche simili alle azioni ordinarie ma in precedenza classificati tra le passività finanziarie, in quanto danno diritto al soggetto che li detiene di richiedere all'emittente il rimborso. In base a tali modifiche, i seguenti tipi di strumenti finanziari devono essere classificati come strumenti rappresentativi di capitale proprio, purché presentino particolari caratteristiche e soddisfino determinate condizioni:

- strumenti finanziari rimborsabili su richiesta del detentore (puttable financial instruments), ad esempio alcune tipologie di azioni emesse da società cooperative;
- strumenti che comportano per l'entità un'obbligazione a consegnare ad un'altra parte una

quota pro-rata dell'attivo netto dell'entità stessa solo al momento della liquidazione – ad esempio alcune partnership ed alcune tipologie di azioni emesse da società a durata limitata. L'applicazione di tale principio non comporta effetti contabili per il Gruppo Risanamento.

Emendamento all'IFRS 2 “Pagamenti basati su azioni: condizioni di maturazione e annullamenti”

Le modifiche all'IFRS 2 sono state introdotte al fine di chiarire e disciplinare i seguenti aspetti:

- ai fini della valutazione degli strumenti di remunerazione basati su azioni, le condizioni di maturazioni comprendono esclusivamente le condizioni di servizio (in forza delle quali il terzo deve concludere un determinato periodo di servizio) ovvero le condizioni di risultato (in forza delle quali risulta necessario raggiungere determinati obiettivi). Eventuali altre clausole devono essere considerate non vesting conditions e sono incorporate nella determinazione del fair value alla data di concessione del piano;

- in caso di annullamento del piano trova applicazione il medesimo trattamento contabile sia che l'annullamento derivi dalla società sia che esso derivi dalla controparte.

Il principio non risulta applicabile al Gruppo. Tale principio non è applicabile, allo stato attuale, al Gruppo Risanamento.

Emendamento allo IAS 27 “Bilancio consolidato e separato”

La revisione dell'IFRS 3 “Aggregazioni aziendali” ha comportato delle modifiche anche allo IAS 27 “Bilancio consolidato e separato”, così riassumibili:

- modifiche nella compagine sociale di una controllata, che non comportino la perdita del controllo, si qualificano come transazioni sul capitale (equity transactions); in altri termini, la differenza tra prezzo pagato/incassato e quota di patrimonio netto acquistata/venduta deve essere riconosciuta nel patrimonio netto;

- in caso di perdita di controllo, ma di mantenimento di un'interessenza, tale interessenza deve essere valutata a fair value alla data in cui si verifica la perdita del controllo. L'applicazione di tale principio non comporta effetti contabili significativi per il Gruppo Risanamento.

Improvement allo IAS 19 “Benefici ai dipendenti”

Viene chiarita la definizione di costo / provento in relazione a prestazioni di lavoro passate. In particolare viene stabilito che in caso di riduzione di un piano, l'effetto da imputarsi a conto economico deve comprendere solo la riduzione relativa a periodi futuri, mentre l'effetto derivante da eventuali riduzioni legate a periodi di servizio passati deve essere considerato un costo negativo relativo alle prestazioni di lavoro passate.

L'improvement ha altresì modificato la definizione di rendimento di un'attività a servizio del piano, stabilendo che la voce in analisi deve essere esposta al netto degli eventuali oneri di amministrazione non già inclusi nel valore dell'obbligazione.

L'applicazione di tale principio non comporta effetti contabili significativi per il Gruppo Risanamento.

Improvement allo IAS 20 “Contabilizzazione e informativa dei contributi pubblici”

L'improvement allo IAS 20 stabilisce che i benefici derivanti da prestiti di enti pubblici concessi ad un tasso di interesse inferiore a quello di mercato devono essere trattati come contributi pubblici e dunque seguire le regole di riconoscimento stabilite dallo IAS 20. Tale principio non è applicabile, allo stato attuale, al Gruppo Risanamento.

Improvement allo IAS 28 “Partecipazioni in imprese collegate”

L'improvement allo IAS 28 stabilisce che nel caso di partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto, un'eventuale perdita di valore non deve essere allocata alle singole attività (in particolare all'eventuale goodwill) componenti il valore di carico della partecipazione ma, viceversa, al valore della partecipazione nel suo complesso. Pertanto, in

presenza di condizioni comportanti un successivo ripristino di valore, tale ripristino deve essere integralmente riconosciuto.

L'applicazione di tale principio non comporta effetti contabili significativi per il Gruppo Risanamento

Improvement allo IAS 16 “Immobili, impianti, macchinari”

L'improvement allo IAS 16 stabilisce che le imprese il cui core business caratteristico è identificabile nell'attività di renting devono riclassificare nel magazzino i beni che cessano di essere locati e dunque destinati alla vendita.

Di conseguenza i corrispettivi derivanti dalla loro cessione devono essere riconosciuti come ricavi. I corrispettivi pagati per costruire ovvero acquistare i beni da locare ad altri, nonché i corrispettivi incassati dalla successiva vendita di tali beni costituiscono, ai fini della predisposizione del Rendiconto finanziario, delle disponibilità generate (assorbite) dalle operazioni dell'esercizio.

L'applicazione di tale principio non comporta effetti contabili significativi per il Gruppo Risanamento

IFRIC 15 “Accordi per la costruzione di immobili”

Tale interpretazione fornisce linee guida per determinare se un accordo per la costruzione di unità immobiliari rientra nell'ambito dello IAS 11 “Commesse” o dello IAS 18 “Ricavi”,

definendo il momento in cui il ricavo deve essere riconosciuto. Alla luce di tale interpretazione l'attività di sviluppo residenziale rientra nell'ambito di applicazione dello IAS 18 “Ricavi” comportando la rilevazione del ricavo al momento del rogito; l'attività di sviluppo terziario, se eseguita in base alle specifiche tecniche del committente, rientra nell'ambito di applicazione dello IAS 11 “Commesse”.L'applicazione di tale principio non comporta effetti contabili significativi per il Gruppo Risanamento

IFRIC 13 “Programmi fedeltà per la clientela”

L'IFRIC 13 definisce il trattamento contabile che deve essere adottato dalle entità che concedono alla propria clientela premi legati a programmi fedeltà connessi all'acquisto di beni o servizi e stabilisce che il fair value delle obbligazioni legate alla concessione di tali premi debba essere scorporato dal ricavo di vendita e differito fino al momento in cui l'obbligazione nei confronti dei clienti non sia estinta. Tale principio non è applicabile, allo stato attuale, al Gruppo Risanamento.

IFRIC 16 “Coperture di un investimento netto in una gestione estera”

Tale interpretazione chiarisce alcuni temi relativi al trattamento contabile, nel bilancio consolidato, delle coperture di investimenti netti in gestioni estere, precisando quali tipologie di rischi hanno i requisiti per l'applicazione dell'hedge accounting. In particolare, ne stabilisce l'applicazione solo per le differenze cambio che emergono tra la valuta funzionale dell'entità estera e la valuta funzionale della controllante, e non tra valuta funzionale dell'entità estera e valuta di presentazione del consolidato.

L'applicazione di tale principio non comporta effetti contabili significativi per il Gruppo Risanamento

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo

a. Aggiornamento IFRS 3 – Aggregazioni aziendali:

- eliminato l'obbligo di valutare le singole attività e passività della società controllata al fair value in ogni acquisizione successiva, nel caso di acquisizione per fasi di società controllate. Il goodwill è dunque unicamente determinato nella fase di acquisizione e sarà pari al differenziale tra il valore delle partecipazioni immediatamente prima dell'acquisizione, il corrispettivo della transazione ed il valore delle attività nette acquisite;

- in caso di acquisto di quota partecipativa inferiore al 100% della partecipazione, la quota di interessenze di pertinenza di terzi può essere valutata sia al fair value, sia utilizzando il metodo già previsto in precedenza dall'IFRS 3;
- introdotto l'obbligo di imputazione a conto economico di tutti i costi connessi all'aggregazione aziendale e rilevazione alla data di acquisizione delle passività per pagamenti sottoposti a condizione.

b. Aggiornamento IAS 24 – Informativa di Bilancio sulle parti correlate:

- In data 4 novembre 2009 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 24; l'aggiornamento in analisi semplifica la tipologia di informazioni richieste nel caso di transazioni con parti correlate controllate dallo Stato e chiarisce la definizione di parte correlata. Il principio è applicabile dal 1° gennaio 2011. L'Unione Europea non ha ancora concluso il processo di omologazione necessario all'applicazione del principio.

c. Pubblicazione IFRS 9 – Strumenti finanziari:

- In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio in analisi che chiarisce le modalità di contabilizzazione e valutazione delle attività finanziarie. La pubblicazione in analisi si inserisce nel processo generale di sostituzione per fasi di quanto disposto dallo IAS 39. Il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie per determinarne il criterio di valutazione sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Inoltre, il nuovo principio prevede un unico metodo di determinazione delle perdite di valore per attività finanziarie. L'Unione Europea non ha ancora concluso il processo di omologazione necessario all'applicazione del principio.

d. Emendamento IAS 27 – Bilancio consolidato e separato:

- nell'emendamento allo IAS 27 lo IASB ha stabilito che le modifiche nella quota di interessenza che non costituiscono una perdita di controllo devono essere trattate come equity transaction e quindi devono avere contropartita a patrimonio netto;
- in caso di cessione di controllo in Società partecipata che comporti comunque il mantenimento di un'interessenza nella società, la partecipazione mantenuta in bilancio deve essere valutata al fair value; eventuali utili o perdite derivanti dalla perdita del controllo vengono imputate a conto economico;
- le perdite attribuibili ai soci di minoranza sono allocate alla quota di interessenze di pertinenza dei terzi, anche quando queste eccedano la loro quota di pertinenza del capitale della partecipata;
- le nuove regole devono essere applicate in modo prospettico dal 1° gennaio 2010.

e. Emendamento all'IFRIC 4 – Versamenti anticipati a fronte di una clausola minima dovuta:

- In data 26 novembre 2009 lo IASB ha emesso un emendamento minore che consente alle Società che versano anticipatamente una contribuzione minima dovuta di riconoscere della contribuzione come una attività. L'Unione Europea non ha ancora concluso il processo di omologazione necessario all'applicazione del principio.

f. Modifica IFRS 5:

- in caso di esistenza di un piano di cessione che comporta la perdita del controllo su una partecipata, tutte le attività e passività della controllata devono essere riclassificate tra le attività destinate alla vendita, anche se dopo la cessione l'impresa deterrà ancora una quota partecipativa minoritaria nella controllata;
- la modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2010 in modo prospettico.

g. Emendamento IAS 39:

- chiarimento dell'applicazione del principio per la definizione del sottostante oggetto di copertura in situazioni particolari;
- gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per la sua applicazione;
- la modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2010 in modo prospettico.

h. Emendamento IAS 32 – Strumenti finanziari, presentazione, classificazione dei diritti emessi:

- in data 8 ottobre 2009 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 32 finalizzato a disciplinare la contabilizzazione per l'emissione di diritti (warrant, diritti, opzioni) denominati in valuta differente rispetto a quella funzionale utilizzata dall'emittente. In precedenza tali diritti erano contabilizzati come passività da strumenti finanziari derivati; per effetto dell'emendamento, al realizzarsi di determinate condizioni, i diritti in analisi devono essere contabilizzati a patrimonio netto a prescindere dalla valuta nella quale il prezzo si esercita è denominato. L'emendamento in oggetto è applicabile dal 1° gennaio 2011 in modo retrospettivo.

i. Interpretazione IFRIC 17:

- uniforma il trattamento contabile delle distribuzioni di attività non liquide ai soci;
- chiarimento in relazione alle tempistiche del riconoscimento del debito per dividendi: un debito per dividendi deve essere riconosciuto quando i dividendi sono stati appropriatamente autorizzati, tale debito deve essere valutato al fair value delle attività nette che saranno utilizzate per il suo pagamento. L'impresa deve riconoscere a conto economico la differenza tra il dividendo pagato ed il valore netto contabile delle attività utilizzate per il pagamento;
- l'interpretazione è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2010;
- gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per la sua applicazione.

l. Interpretazione IFRIC 18 – Trasferimento di attività dai clienti:

- chiarisce il trattamento contabile da adottare se l'impresa stipula un contratto in cui riceve da un proprio cliente un bene materiale che dovrà utilizzare per collegare il cliente ad una rete o per fornirgli un determinato accesso alla fornitura di beni e servizi (come per esempio la fornitura di elettricità, gas, acqua). In alcuni casi, infatti, l'impresa riceve delle disponibilità liquide dal cliente al fine di costruire o acquisire tale attività materiale che sarà utilizzata nell'adempimento del contratto;
- l'interpretazione è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2010.

m. Emendamento all'IFRS 7:

- aumento del livello di informativa richiesta nel caso di valutazione al fair value in tema di informativa sui rischi di liquidità degli strumenti finanziari;
- l'emendamento è applicabile dal 1° gennaio 2009.

n. Emendamento all'IFRIC 9 e allo IAS 39 - Strumenti Finanziari:

- rilevazione e valutazione che permette, in determinate circostanze, di riclassificare determinati strumenti finanziari al di fuori della categoria contabile "iscritti al fair value con contropartita a conto economico". Tali emendamenti chiariscono che, nel riclassificare uno strumento finanziario al di fuori della predetta categoria, tutti i derivati impliciti devono essere valutati e, se necessario, contabilizzati separatamente in bilancio;
- gli emendamenti sono applicabili in modo retrospettivo dal 31 dicembre 2009.

o. Pubblicazione IFRIC 19 . Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale:

- In data 26 Novembre 2009 l'IFRIC ha emesso il documento interpretativo in oggetto nel quale vengono fornite le linee guida in relazione alla rilevazione dell'estinzione di una passività

finanziaria attraverso l'emissione di strumenti di capitale. L'interpretazione stabilisce che se un'impresa rinegozia le condizioni di estinzione di una passività finanziaria ed il suo creditore accetta di estinguerla attraverso l'emissione di azioni dell'impresa, allora dette azioni emesse dalla Società costituiscono parte del prezzo pagato per l'estinzione della passività finanziaria e devono essere valutate al fair value. La differenza tra il valore contabile della passività finanziaria estinta e il valore iniziale degli strumenti di capitale emessi deve essere imputata a conto economico nel periodo. L'emendamento in analisi è applicabile dal 1° gennaio 2011; L'Unione Europea non ha ancora concluso il processo di omologazione necessario all'applicazione del principio.

p. Insieme di modifiche agli IFRS (“improvement”); di seguito vengono citate le modifiche indicate dallo IASB come variazioni comportanti un cambiamento nella presentazione, riconoscimento e valutazione delle poste di bilancio:

- IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni: l'emendamento, che deve essere applicato dal 1° gennaio 2010 (è consentita l'adozione in via anticipata) ha chiarito che, avendo l'IFRS 3 modificato la definizione di aggregazione aziendale, il conferimento di un ramo d'azienda per la formazione di una joint venture o l'aggregazione di imprese o rami d'azienda in entità a controllo congiunto non ricadono nell'ambito di applicabilità dell'IFRS 2;

- IFRS 5 – Attività non correnti disponibili per la vendita e attività operative cessate: l'emendamento, applicabile dal 1° gennaio 2010 in maniera prospettica, ha chiarito che l'IFRS 5 e gli altri IFRS che fanno specifico riferimento ad attività non correnti (o gruppi di attività) classificate come disponibili per la vendita o come attività operative cessate stabiliscono tutta l'informativa necessaria per questo genere di attività o di operazioni;

- IFRS 8 – Settori operativi: questo emendamento, che deve essere applicato dal 1° gennaio 2010, richiede che le imprese forniscano il valore del totale delle attività per ciascun settore oggetto di informativa, se tale valore è fornito periodicamente al più alto livello decisionale operativo. Tale informazione era in precedenza richiesta anche in mancanza di tale condizione. E' consentita l'adozione in via anticipata dell'emendamento in oggetto;

- IAS 1 – Presentazione del bilancio: con questo emendamento, che deve essere applicato dal 1° gennaio 2010 (con la possibilità di procedere ad un'adozione anticipata) si modifica la definizione di passività corrente contenuta nello IAS 1. La precedente definizione richiedeva la classificazione come corrente delle passività che potessero venire estinte in qualsiasi momento mediante l'emissione di strumenti di patrimonio netto. Ciò comportava l'iscrizione tra le passività correnti delle passività relative a prestiti obbligazionari convertibili che potessero essere convertite in qualsiasi momento in azioni dell'emittente. A seguito della modifica, ai fini della classificazione come corrente/non corrente di una passività diviene irrilevante la presenza di un'opzione di conversione correntemente esercitabile in strumenti di patrimonio netto;

- IAS 7 – Rendiconto finanziario: L'emendamento, che deve essere applicato dal 1° gennaio 2010, richiede che solo i flussi di cassa derivanti da spese che risultino nel riconoscimento di un'attività nella Situazione patrimoniale finanziaria possano essere classificati nel Rendiconto finanziario come derivanti da attività di investimento, mentre i flussi di cassa derivanti da spese che non risultino nel riconoscimento di un cespite (come può essere il caso di spese promozionali e di pubblicità o di training del personale) debbano essere classificati come derivanti dall'attività operativa;

- IAS 17 – Leasing: A seguito delle modifiche si applicheranno anche ai terreni in locazione le condizioni generali previste dallo IAS 17 ai fini della classificazione del contratto come leasing finanziario o operativo indipendentemente dall'ottenimento del titolo di proprietà al termine del

contratto. Prima delle modifiche, il principio contabile prevedeva che qualora il titolo di proprietà del terreno oggetto di locazione non fosse stato trasferito al termine del contratto di locazione, lo stesso venisse classificato in locazione operativa in quanto avente vita utile indefinita. L'emendamento è applicabile dal 1° gennaio 2010; alla data di adozione tutti i terreni oggetto di contratti di leasing già in essere e non ancora scaduti dovranno essere valutati separatamente, con l'eventuale riconoscimento retrospettivo di un nuovo leasing contabilizzato come se il relativo contratto avesse natura finanziaria;

- IAS 36 – Riduzione di valore delle attività: l'emendamento, applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2010, richiede che ogni unità operativa o gruppo di unità operative sulle quali il goodwill è allocato ai fini del test di impairment non abbia dimensioni maggiori di un segmento operativo così come definito dal paragrafo 5 dell'IFRS 8, prima dell'aggregazione consentita dal paragrafo 12 del medesimo IFRS sulla base di caratteristiche economiche simili o di altri elementi di similitudine;

- IAS 38 – Attività immateriali: la revisione dell'IFRS 3 operata nel 2008 ha stabilito che esistono sufficienti informazioni per valutare il fair value di un'attività immateriale acquisita nel corso di un'aggregazione d'impresa se essa è separabile o è originata da diritti contrattuali o legali. Lo IAS 38 è stato conseguentemente emendato per riflettere questa modifica all'IFRS 3. L'emendamento in oggetto ha inoltre chiarito le tecniche di valutazione da utilizzarsi comunemente per valutare il fair value delle attività immateriali per le quali non esiste un mercato attivo di riferimento; in particolare tali tecniche includono alternativamente la stima dei flussi di cassa netti attualizzati originati dalle attività, la stima dei costi che l'impresa ha evitato di sostenere possedendo l'attività e non dovendo utilizzarla sotto un contratto di licenza con un terzo, o dei costi necessari a ricrearla o rimpiazzarla (come nel c.d. metodo del costo). L'emendamento è applicabile in modo prospettico a partire dal 1° gennaio 2010; tuttavia in caso di applicazione anticipata dell'IFRS 3 rivisto anch'esso è da applicarsi in via anticipata;

- IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione: l'emendamento restringe l'eccezione di non applicabilità contenuta nel paragrafo 2g dello IAS 39 ai contratti forward tra un acquirente e un azionista venditore ai fini della vendita di un'impresa ceduta in un'aggregazione aziendale a una futura data di acquisizione, qualora il completamento dell'aggregazione aziendale non dipenda da ulteriori azioni di una delle due parti, ma solo dal trascorrere di un congruo periodo di tempo. L'emendamento chiarisce invece che ricadono nell'ambito di applicabilità dello IAS 39 i contratti di opzione (siano o meno essi attualmente esercitabili) che consentono a una delle due parti di avere il controllo sul realizzarsi o meno di eventi futuri e il cui esercizio comporterebbe il controllo di un'impresa.

L'emendamento chiarisce inoltre che le penali implicite per l'estinzione anticipata di prestiti, il prezzo delle quali compensa il soggetto prestatore della perdita degli ulteriori interessi, devono essere considerate strettamente correlate al contratto di finanziamento che le prevede, e pertanto non devono essere contabilizzate separatamente. Infine, l'emendamento chiarisce che gli utili o perdite su di uno strumento finanziario coperto devono essere riclassificati da patrimonio netto a conto economico nel periodo in cui il flusso di cassa atteso coperto ha effetto sul conto economico. L'emendamento in oggetto è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2010; è consentita l'applicazione anticipata.

- emendamento all'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni: pagamenti basati su azioni di Gruppo regolati per cassa. L'emendamento chiarisce l'ambito di applicazione dell'IFRS 2 e le relazioni esistenti tra questo ed altri principi contabili. In particolare, l'emendamento chiarisce che la società che riceve beni o servizi nell'ambito di piani di pagamento basati su azioni deve contabilizzare tali beni e servizi indipendentemente da quale società del gruppo regola la transazione, ed indipendentemente dal fatto che il regolamento avvenga mediante cassa o in

azioni; inoltre, stabilisce che il termine “gruppo” è da intendersi nel medesimo significato che esso assume nello IAS 27 – Bilancio consolidato e separato, ovvero include la capogruppo e le sue controllate. L’emendamento specifica, poi che una società deve valutare i beni o servizi ricevuti nell’ambito di una transazione regolata per cassa o in azioni dal proprio punto di vista, che potrebbe non coincidere con quello del gruppo e col relativo ammontare riconosciuto nel bilancio consolidato. L’emendamento in esame risulta applicabile dal 1 gennaio 2010.

I. UTILE PER AZIONE

L’utile (perdita) azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante l’esercizio, escludendo le eventuali azioni proprie in portafoglio. Ai fini del calcolo dell’utile (perdita) diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni aventi effetto diluitivo. Anche il risultato netto del Gruppo è rettificato per tener conto degli effetti, al netto delle imposte, della conversione.

L. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

In ottemperanza a quanto richiesto dallo IAS 24 vengono fornite, nell’ambito della “Relazione sulla gestione”, le informazioni inerenti la natura delle operazioni e dei saldi in essere con parti correlate, così come definite dallo IAS 24 paragrafo 9. In particolare, nell’esame di ciascun rapporto con parti correlate l’attenzione è stata rivolta alla sostanza del rapporto e non semplicemente alla sua forma giuridica.

Inoltre, a maggior informazione, si precisa che alla data odierna:

- nessun contratto sottoscritto da Risanamento S.p.A. o da sue controllate contiene clausole di *cross default* con l’indebitamento delle società del c.d. Sistema Holding del Cav. Zunino, del soggetto controllante Risanamento S.p.A. e/o delle parti correlate dei soggetti a monte di Risanamento S.p.A..
- non vi sono clausole di garanzia, lettere di manleva, o altro tipo di garanzia ovvero supporto creditizio concesso da Risanamento S.p.A. o da sue controllate a favore delle società del c.d. Sistema Holding del Cav. Zunino, del soggetto controllante Risanamento S.p.A. e/o delle parti correlate dei soggetti a monte di Risanamento S.p.A..

M. CONTINUITA’ AZIENDALE

Le incertezze ed i fattori di rischio analizzati già in sede di bilancio chiuso al 31 dicembre 2008 non si sono attenuati nel corso dell’esercizio 2009. Il perdurare della contrazione della domanda nell’attuale contesto di crisi del mercato immobiliare, accompagnata da una flessione dei prezzi e dall’allungamento dei tempi di vendita, ha causato il significativo rallentamento delle transazioni rispetto a quanto pianificato dal Gruppo.

Questo contesto ha creato una situazione di notevole difficoltà per alcune società facenti parte del Gruppo comportando, oltre a una riduzione dei flussi di cassa preventivati, perdite operative e svalutazioni straordinarie per importi significativi.

Pertanto la Società, al fine di trovare una soluzione positiva alle problematiche emerse, ha avviato trattative con i principali creditori finanziari, volte al raggiungimento di specifici accordi che, anche attraverso le dismissioni del portafoglio cosiddetto di “trading” e dell’intera area “ex Falck”,

potessero comportare un netto miglioramento e un riequilibrio economico, patrimoniale e finanziario.

Nel corso di attuazione delle azioni volte al perseguimento di questi obiettivi, in data 17 luglio 2009, Risanamento Spa ha ricevuto la notifica di una richiesta di fallimento presentata al Tribunale di Milano dal Pubblico Ministero presso il Tribunale di Milano. Un'ulteriore istanza di fallimento avverso la società è stata presentata al Tribunale di Milano in data 27 luglio 2009 da Munters Italy S.p.A.

Le circostanze e i fattori di rischio sopra indicati hanno generato significative incertezze con conseguenti dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale. La società ha, pertanto, affrontato lo scenario delineato con significativi interventi, che possono essere riassunti nei seguenti termini.

In data 27 luglio 2009, è stato nominato Presidente del Consiglio di amministrazione di Risanamento S.p.A. l'Avv. Prof. Vincenzo Mariconda, mentre il 3 agosto 2009, previa dimissioni dalla carica di amministratore del Cav. Luigi Zunino, è stato cooptato nella carica di amministratore il Prof. Mario Massari. Si ricorda inoltre che in data 2 settembre 2009, successivamente alle approvazioni e delibere descritte a seguire ed assunte a tale data, tutti i Consiglieri diversi dai neo nominati Prof. Mariconda e Prof. Massari hanno dichiarato di rassegnare le proprie dimissioni con effetto dall'assemblea che verrà convocata per il rinnovo del Consiglio di amministrazione.

Questi interventi hanno avuto natura propedeutica ad azioni di più largo respiro, che di seguito vengono descritte, e che hanno determinato un sostanziale miglioramento della situazione prospettica dell'intero Gruppo.

In particolare il C.d.A. di Risanamento S.p.A.: in data 3 agosto 2009 ha affidato a Bain & Co ed a Banca Leonardo l'incarico di assistere, la società nella redazione, rispettivamente, del Piano Industriale e del Piano Finanziario.

In data 2 settembre 2009 il Consiglio di Amministrazione:

- A) ha approvato il Piano Industriale 2009-2014 redatto con l'assistenza di Bain & Co nell'ottica della continuità aziendale.

Il Piano Industriale definisce le seguenti linee strategiche ed azioni di rilancio principali, finalizzate a (i) massimizzare il valore del patrimonio immobiliare in essere, (ii) garantire una adeguata autonomia finanziaria ed il riequilibrio economico, e (iii) garantire la continuazione operativa sia negli anni di piano sia oltre, grazie ai flussi di cassa complessivi generati nell'arco del Piano e le disponibilità previste al suo termine.

Più in dettaglio il Piano Industriale prevede:

- la dismissione graduale del portafoglio trading
- il mantenimento del patrimonio immobiliare estero, rappresentato da immobili di pregio situati in location cosiddette "premium" in Francia e in U.S.A., e sua valorizzazione attraverso azioni di massimizzazione dei ricavi da affitto
- la prosecuzione della valorizzazione dell'Area ex-Falck, l'ottenimento dell'approvazione completa dei progetti definitivi e la successiva vendita dell'area pianificata per l'anno 2012, salvo opportunità di alienazione anticipata
- la valorizzazione dell'area di Milano Santa Giulia Nord anche attraverso la richiesta di una variante al progetto definitivo attualmente approvato, al fine di cogliere le significative

opportunità generate da recenti normative per un incremento degli spazi di superficie realizzabili. Il piano prevede lo sviluppo della successiva costruzione in partnership con un altro operatore

- il completamento delle opere di urbanizzazione nell'area di Milano Santa Giulia Sud, alienazione di alcuni lotti a destinazione mista, completamento delle realizzazioni del complesso direzionale Sky e prosecuzione del contratto di affitto di lungo termine con la stessa Sky

B) ha approvato il Piano Finanziario per il periodo 2009-2014 (redatto, con l'assistenza di Banca Leonardo), che elabora ed illustra le previsioni dei flussi finanziari attesi in tale periodo, sulla base delle azioni e delle previsioni del Piano Industriale (redatto con l'assistenza di Bain & Co) e sulla base degli effetti economici-finanziari derivanti sia dall'Accordo di Ristrutturazione dei debiti sia da ulteriori accordi intervenuti anche con soggetti diversi dalle Banche aderenti all'Accordo di Ristrutturazione e comportanti la riduzione o il riscadenziamento di parte dell'indebitamento finanziario; tale piano analizza l'evoluzione patrimoniale ed evidenzia la progressiva riduzione dell'indebitamento finanziario a livello di Gruppo e di singola società;

C) ha approvato e sottoscritto l'Accordo di Ristrutturazione.

Sempre in data 2 settembre 2009 il Dott. Giovanni La Croce e il Dott. Marco Sabatini, incaricati da Risanamento S.p.A. e dalle altre società del Gruppo partecipanti all'Accordo di Ristrutturazione di valutare l'attuabilità dell'Accordo di Ristrutturazione e l'idoneità dello stesso ad assicurare il regolare pagamento dei creditori estranei ai sensi dell'art. 182 bis del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modificazioni, nonché di valutare l'idoneità del Piano Complessivo a consentire il risanamento dell'esposizione debitoria e il riequilibrio della situazione finanziaria di Risanamento S.p.A. e delle altre società del Gruppo partecipanti all'Accordo di Ristrutturazione, hanno attestato che gli accordi unitamente al Piano risultano (i) idonei ad assicurare il regolare pagamento dei creditori estranei agli stessi, ragionevolmente idonei ad assicurare il pagamento di quelli aderenti allo stesso secondo le modalità e la tempistica ivi previste e (ii) ragionevolmente idonei a consentire il riequilibrio della situazione economico finanziaria di ogni singola entità giuridica proponente gli accordi.

Risanamento S.p.A. e le società del Gruppo partecipanti all'Accordo di Ristrutturazione hanno altresì incaricato il Dott. La Croce e il Dott. Sabatini di effettuare verifiche periodiche sulla corretta esecuzione del Piano Complessivo.

Sempre in data 2 settembre 2009 le società che attualmente controllano Risanamento (Zunino Investimenti Italia SpA, Nuova Parva SpA, e Tradim SpA) hanno a loro volta stipulato con i principali creditori finanziari (e segnatamente Intesa Sanpaolo, Unicredit Corporate Banking e Banco Popolare) un accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182 bis della Legge Fallimentare e hanno provveduto a chiedere anch'esse l'omologa di tale accordo. Tale accordo viene qui ricordato perché funzionale al buon esito dell'Accordo di Ristrutturazione. Si segnala, in proposito, che il Prof. Angelo Provasoli nominato quale esperto ex art. 182 bis Legge Fallimentare ha rilasciato positiva valutazione in merito all'attuabilità dell'accordo di ristrutturazione di Zunino Investimenti, Nuova Parva e Tradim e l'idoneità dello stesso a garantire il pagamento integrale dei creditori estranei.

L'Accordo di Ristrutturazione, in particolare, prevede un sostanziale rafforzamento patrimoniale della Capogruppo e una considerevole immissione di liquidità a favore della stessa nei termini descritti di seguito.

- (1) Aumento di capitale: previa eliminazione del valore nominale espresso delle azioni ordinarie, è stato deliberato da Risanamento Spa in data 29 gennaio 2010, come meglio specificato nel paragrafo “eventi successivi”, un aumento di capitale, con opzione a favore degli aventi diritto rappresentati dai Soci e dagli attuali obbligazionisti, per un importo complessivo di 150 milioni di euro e con attribuzione al Consiglio di Amministrazione di Risanamento della facoltà di collocare gratuitamente presso terzi i diritti per la sottoscrizione dell'inoptato. L'Accordo di ristrutturazione contempla, tra le altre intese, l'impegno delle Banche, previo acquisto dei diritti di opzione di spettanza delle società Zunino Investimenti S.p.A., Tradim S.p.A. e Nuova Parva S.p.A. (che sono titolari nel complesso del 72,971% delle azioni Risanamento S.p.A.) di garantire la sottoscrizione dell'aumento di capitale, anche per la parte inoptata, liberando tale aumento (i) fino ad un importo complessivo massimo di euro 130 milioni mediante versamento in denaro e (ii), quanto all'ammontare residuo (e quindi fino all'importo di euro 150 milioni), a scelta di ciascuna delle Banche, mediante versamento in denaro ovvero compensazione volontaria con i crediti non ipotecari vantati dalle Banche stesse nei confronti di Risanamento S.p.A.

Il prezzo unitario di emissione sarà pari ad euro 0,45 per azione; tale prezzo poteva essere ridotto nel caso in cui dalle risultanze di attività di *due diligence*, svolte con finalità ricognitive ai soli fini della determinazione finale del prezzo unitario di emissione fossero emerse sopravvenienze passive.

La suddetta *due diligence* non ha evidenziato elementi di riduzione del prezzo di emissione.

Al fine di sostenere nell'immediato le esigenze di liquidità del Gruppo Risanamento, le Banche, in ottemperanza a quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione e conseguentemente al passaggio in giudicato del decreto di omologa avvenuta il 19 dicembre 2009, hanno effettuato, in data 9 ottobre, 6 novembre, 9 e 22 dicembre 2009 versamenti rispettivamente di 3 - 3,3 - 15,7 e 72,9 milioni di euro in conto futuro aumento capitale per complessivi 94,9 milioni di euro.

- (2) Prestito convertendo: contestualmente all'aumento di capitale è stato deliberato da Risanamento Spa un prestito obbligazionario convertendo, con opzione a favore degli aventi diritto rappresentati dai Soci e dagli attuali obbligazionisti, per complessivi 350 milioni di euro, con scadenza 31 dicembre 2014 la cui sottoscrizione sarà garantita dalle Banche tramite utilizzo dei loro crediti chirografi dalle stesse vantati nei confronti di Risanamento S.p.A.. Il prestito maturerà interessi ad un tasso annuo pari al 3% per i primi 36 mesi successivi alla data di emissione e al 4% per il periodo successivo sino alla data di scadenza. Non è previsto il pagamento di cedole per gli interessi maturati nel corso del periodo, che verranno rimborsati con azioni in via posticipata alla data di conversione. Tale prestito potrà essere rimborsato anticipatamente - a scelta insindacabile di Risanamento S.p.A. - per un importo pari al valore nominale delle obbligazioni nonché degli interessi maturati sino alla data di rimborso, in presenza di una attestazione positiva di un esperto indipendente in merito alla assenza di pregiudizio dell'equilibrio, anche prospettico, patrimoniale e finanziario della Società. Inoltre la Società potrà disporre la conversione obbligatoria, in tutto o in parte, in ogni momento in presenza delle fattispecie di cui agli articoli 2446 e 2447 C.C. La conversione dovrà inoltre essere effettuata in presenza di una offerta pubblica di acquisto totalitaria (incondizionata o qualora siano soddisfatte le eventuali condizioni di efficacia), ovvero nell'ipotesi in cui ricorra una causa di rimborso anticipato del Prestito Obbligazionario Convertibile. Il prestito, qualora non rimborsato, sarà convertito alla scadenza (31 dicembre 2014) in azioni ordinarie della Società ad un prezzo di conversione pari al maggiore tra (i) il prezzo definitivo di emissione delle azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale e (ii) l'importo derivante dalla media aritmetica tra l'importo di cui al punto (i) e la media ponderata del prezzo ufficiale di borsa dell'azione Risanamento S.p.A. nei sei mesi antecedenti la data della conversione, fermo

restando che l'importo di cui al punto (ii) non potrà in ogni caso essere superiore a 1,2 euro per azione.

L'effetto complessivo sostanziale del prestito convertendo, ove sottoscritto interamente dalle Banche, si estrinseca nell'utilizzo di crediti chirografari delle Banche stesse per un importo totale di 350 milioni di euro per sottoscrivere un prestito convertendo che sarà rimborsato con l'emissione di nuove azioni (a meno che la società decida di rimborsarlo per cassa prima della scadenza naturale). Ciò consentirà all'atto della conversione una conseguente riduzione dei debiti finanziari della Società.

- (3) Relativamente al Prestito obbligazionario convertibile emesso da Risanamento S.p.A. in data 10 maggio 2007 per un importo di 220 milioni di euro, per il quale l'istanza di fallimento presentata al Tribunale di Milano dal Pubblico Ministero ha fatto sorgere un'incertezza rilevante rappresentata dal rischio di richiesta di rimborso anticipato da parte degli obbligazionisti, le Banche si sono impegnate a concedere alla Società un finanziamento "stand by" per un ammontare complessivo massimo di 272 milioni di euro, con scadenza il 31 dicembre 2014, utilizzabile esclusivamente per provvedere al rimborso del POC alla scadenza naturale o in caso di rimborso anticipato obbligatorio dello stesso accertato con provvedimento giudiziale (anche) provvisoriamente esecutivo.
- (4) Sono stati inoltre sottoscritti tutta una serie di accordi a latere con alcuni creditori (Banca Italease, IPI, BNL, Meliorbanca, Deutsche Pfandbriefbank AG e Banco Popolare), anche diversi dalle Banche che hanno sottoscritto l'Accordo di Ristrutturazione, consistenti in operazioni di dismissione i cui proventi saranno destinati al soddisfacimento di taluni crediti vantati dai creditori sopra indicati. Tali accordi comportano ulteriori riduzioni o deconsolidamenti dell'indebitamento per un importo di circa 480 milioni di euro. Inoltre alcuni accordi prevedono riscadenziamenti lungo il periodo del Piano.
- (5) In data 5 ottobre le banche che hanno sottoscritto l'Accordo di Ristrutturazione hanno dichiarato la propria disponibilità a concedere in favore di Risanamento SpA una linea di credito per lo smobilizzo del Credito IVA esistente sino ad un ammontare massimo di 76.067 migliaia di euro.

Tutti gli impegni elencati erano condizionati al passaggio in giudicato sia del decreto di omologa dell'Accordo di Ristrutturazione di Risanamento sia del decreto di omologa dell'Accordo di Ristrutturazione delle società che attualmente controllano Risanamento S.p.A..

Con decreto del 15 ottobre 2009, pubblicato in data 10 novembre 2009, il Tribunale di Milano ha:

- a) respinto la richiesta di fallimento presentata dal Pubblico Ministero presso il Tribunale di Milano;
- b) dichiarato il non luogo a procedere sul ricorso per la dichiarazione di fallimento presentato da Munters Italy S.p.A., nel frattempo rinunciato;
- c) omologato gli accordi di ristrutturazione *ex art. 182 bis* della legge fallimentare sottoscritti sia da Risanamento e dalle sue controllate Milano Santa Giulia S.p.A., MSG Residenze s.r.l., Tradital s.p.a., RI Investimenti s.r.l., RI Rental s.p.a., sia dalle società che attualmente controllano Risanamento (Zunino Investimenti Italia SpA, Nuova Parva SpA, e Tradim SpA).

Il suddetto decreto è passato in giudicato in data 19 dicembre 2009

Grazie all'intervenuta piena efficacia dell'Accordo di Ristrutturazione, la situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Risanamento S.p.A. ha beneficiato in minima parte per l'esercizio 2009 e beneficerà per il 2010 – non essendo stato materialmente possibile dare attuazione a tutte le obbligazioni contrattuali previste nell'Accordo stesso negli ultimi 10 giorni di dicembre - di significativi miglioramenti quanto al patrimonio netto, all'indebitamento verso i creditori terzi ed alle disponibilità liquide che in estrema sintesi possono essere così riassunti:

- (a) Risanamento SpA potrà disporre di 150 milioni di euro di nuova liquidità con conseguente pari impatto sulla posizione finanziaria netta. A questi fini si ricorda che il Prestito Obbligazionario Convertendo, ove non rimborsato anticipatamente a discrezione della Società, prevede la conversione obbligatoria in azioni. Pertanto, in caso di integrale sottoscrizione del Prestito Obbligazionario Convertendo da parte delle Banche, 350 milioni di euro di crediti chirografari di titolarità delle banche stesse verranno utilizzati per liberare tale prestito il quale, salvo diversa decisione della Società, verrà rimborsato alla scadenza naturale (o anticipatamente nei casi previsti dal regolamento di tale prestito) mediante emissione di nuove azioni ordinarie di Risanamento S.p.A.
- (b) Il patrimonio netto della Società aumenterà di euro 150 milioni. Si evidenzia che la capogruppo è in grado di assicurare il mantenimento dell'equilibrio patrimoniale delle società controllate nel corso del piano. In prospettiva, salvo il rimborso del Prestito Obbligazionario Convertendo per cassa su iniziativa della Società, il patrimonio netto di Risanamento S.p.A. è destinato ad aumentare di altri 350 milioni di euro in seguito alla conversione in azioni ordinarie della società del Prestito Obbligazionario Convertendo; e
- (c) per effetto degli ulteriori accordi definiti con creditori (Banca Italease, IPI, BNL, Meliorbanca, Deutsche Pfandbriefbank AG e Banco Popolare) anche diversi dalle Banche aderenti, come precedentemente menzionato, si avranno ulteriori riduzioni o deconsolidamenti dell'indebitamento per un importo di circa 480 milioni di euro. Inoltre alcuni accordi prevedono riscadenziamenti lungo il periodo del Piano Complessivo.

Lo stato dell'arte circa l'attuazione del piano, che viene nel dettaglio specificato nel successivo paragrafo "eventi successivi", può essere così riassunto:

- sono stati versati nel corso del 4° trimestre 2009 euro 94,9 milioni in conto futuro aumento capitale;
- hanno avuto immediata esecuzione gli accordi che non presentavano necessità di ratifica ovvero quelli relativi al riscadenziamento / moratoria del debito per mutui concessi da Banca Popolare di Milano per euro 54,8 milioni a favore di Risanamento Spa e da IntesaSanPaolo per euro 271 milioni a favore di Immobiliare Cascina Rubina;
- in data 29 dicembre 2009 e' stato sottoscritto l'accordo con Banca Nazionale del Lavoro che ha prorogato il termine per il rimborso del finanziamento ipotecario di 41,8 milioni di euro al 30 ottobre 2012, nonché quello della linea di 3,6 milioni di euro al 30 aprile 2010;
- in data 19 gennaio 2010 è stato sottoscritto l'accordo previsto con IPI SpA;
- l'assemblea dei soci del 29 gennaio 2010 ha deliberato l'aumento del capitale sociale di Risanamento per complessivi Euro 150 milioni, nonché l'emissione da parte di Risanamento di un prestito obbligazionario a conversione obbligatoria per Euro 350 milioni;
- in data 29 gennaio 2010 sono stati risolti tre contratti di leasing con Banca Italease;
- sempre in data 29 gennaio 2010 è stato sottoscritto l'accordo di modifica del finanziamento volto alla sistemazione dell'esposizione debitoria di MSG Residenze nei confronti di Intesa Sanpaolo e Deutsche Pfandbriefbank AG con stralcio parziale del debito, la liberazione di Risanamento dalla fideiussione rilasciata a loro favore per Euro 90 milioni e il riscadenziamento del residuo debito;

- è stata concessa in data 12 febbraio 2010 la linea di *back-up* per euro 272 milioni da utilizzarsi in caso di eventuale rimborso del Prestito obbligazionario convertibile;
- in data 1 marzo 2010 è stato sottoscritto l'accordo previsto con BpL Real Estate S.p.A
- in data 24 marzo 2010 è stato liberato il cash collateral immobilizzato per un importo pari a circa 64,5 milioni di euro, quale controgaranzia di fidejussioni rilasciate in favore del Comune di Milano da Fondiaria SAI S.p.A. e UniCredit in relazione all'iniziativa Milano Santa Giulia, mediante sua sostituzione con fidejussioni bancarie.

Nel corso del 2010, ai sensi di quanto previsto dalle obbligazioni contenute nell'Accordo di Ristrutturazione e negli accordi a latere, sono inoltre previsti gli incassi derivanti dalla definizione della procedura di aumento capitale per un importo di 35,1 milioni di euro, e la concessione di una linea di credito per lo smobilizzo del credito iva per un importo di circa 76 milioni di euro.

Tali fonti finanziarie, unitamente alla disponibilità liquide esistenti alla data di approvazione della presente relazione, pari a circa 75 milioni di euro, consentiranno alla Società di mantenere l'equilibrio finanziario nei prossimi 12 mesi in sostanziale coerenza con le previsioni contenute nel Piano industriale e finanziario.

Alla luce di quanto rappresentato gli Amministratori ritengono che, a seguito del passaggio in giudicato dei decreti di omologa dell'Accordo di Ristrutturazione, le azioni poste in essere ed in corso di attuazione, siano in grado di consentire alla Società ed al Gruppo di superare positivamente le criticità e continuare ad operare come una entità in funzionamento. Pertanto gli Amministratori hanno ritenuto appropriata l'applicazione del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio al 31 dicembre 2009.

INFORMAZIONI RELATIVE ALLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

NOTA 1 – ATTIVITA' IMMATERIALI A VITA DEFINITA

Le **attività immateriali a vita definita** si decrementano, rispetto al 31 dicembre 2008, di euro 68 mila e presentano la seguente composizione e variazione:

	31.12.2008	Variazione area di consolidamento	Investimenti	Ammortamenti	Svalutazioni/ Ripristini	Dismissioni	31.12.2009
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	120			(68)			52
Altre attività immateriali	215						215
Acconti	253				(253)		
Totale	588			(68)	(253)		267

Le concessioni, licenze, marchi e diritti simili si riferiscono per l'intero ammontare a licenze software che vengono ammortizzate in cinque anni.

Il Gruppo non possiede attività immateriali a vita indefinita.

Gli acconti, che si riferivano a somme versate per la realizzazione di un film documentario sulle aree ex Falck", sono stati svalutati in quanto, almeno nel breve periodo, l'ultimazione di tale opera non rientra nelle attività prioritarie del Gruppo.

NOTA 2 – ATTIVITA' MATERIALI

Investimenti immobiliari e altri beni

Rispetto al 31 dicembre 2008 si è avuta la movimentazione indicata nella sotto indicata tabella:

	31.12.2009			31.12.2008		
	Valore lordo	Fondi ammo.to e svalutazione	Valore netto	Valore lordo	Fondi ammo.to e svalutazione	Valore netto
Investimenti immobiliari	1.517.347	276.710	1.240.637	1.519.145	246.737	1.272.408
Immobilizzazioni in corso e acconti	13.430		13.430	13.982		13.982
	1.530.777	276.710	1.254.067	1.533.127	246.737	1.286.390
Immobili di proprietà	70.492	7.405	63.087	70.043	4.999	65.044
Immobilizzazioni in corso e acconti	422		422	408		408
	70.914	7.405	63.509	70.451	4.999	65.452
Altri beni	6.771	1.834	4.937	6.869	1.476	5.393
Acconti	8.280		8.280	8.670		8.670
	15.051	1.834	13.217	15.539	1.476	14.063
Totale	1.616.742	285.949	1.330.793	1.619.117	253.212	1.365.905

Le variazioni intervenute nel periodo sono state le seguenti:

	31.12.2008	Variazione area di consolida- mento	Incrementi	Decre- menti	Ammor- tamenti e svalutazioni	31.12.2009
Investimenti immobiliari	1.272.408		4.899	(7.147)	(29.523)	1.240.637
Immobilizzazioni in corso e acconti	13.982		3.695	(4.247)		13.430
	1.286.390	0	8.594	(11.394)	(29.523)	1.254.067
Immobili di proprietà	65.044		449		(2.406)	63.087
Immobilizzazioni in corso e acconti	408		14			422
	65.452	0	463	0	(2.406)	63.509
Altri beni	5.393		18	(106)	(368)	4.937
Acconti	8.670			(390)		8.280
	14.063	0	18	(496)	(368)	13.217
Totale	1.365.905	0	9.075	(11.890)	(32.297)	1.330.793

“Investimenti immobiliari”

Gli incrementi si riferiscono principalmente all’ultimazione dei lavori di ristrutturazione dell’immobile sito in Parigi Champs Elysées

I decrementi sono esclusivamente dovuti all’effetto cambio dollaro / euro per l’immobile sito in New York.

Le svalutazioni effettuate nel periodo per adeguare il valore degli investimenti al *fair value* ammontano ad euro 4.771.

“Immobilizzazioni in corso e acconti”

L’incremento si riferisce agli anticipi erogati per l’ultimazione dell’edificio Sky mentre il decremento è relativo all’ultimazione dei lavori sull’immobile di Parigi Champs Elysées con la conseguente riclassifica tra gli “investimenti immobiliari”

“Immobili di proprietà”

In ottemperanza di quanto previsto dallo IAS 2, sono stati indicati in questa voce gli immobili destinati ad un utilizzo diretto quali uffici del Gruppo.

“Altri beni”

Gli acconti si riferiscono esclusivamente a opere architettoniche e ad opere d’arte in corso di realizzazione per euro 8.280 mila.

NOTA 3 – ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI

Comprendono:

	31.12.2009	31.12.2008	Variazione
Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto:			
• Imprese collegate e a controllo congiunto	18.822	41.770	(22.948)
Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (<i>available for sale</i>):			
• Partecipazioni in altre imprese	73	5.872	(5.799)
	18.895	47.642	(28.747)
Crediti finanziari			
• Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti	1.562	16.293	(14.731)
Crediti vari e altre attività non correnti	36.336	36.052	284
Totale	56.793	99.987	(43.194)

Le partecipazioni in imprese collegate e a controllo congiunto valutate secondo il metodo del patrimonio netto sono così dettagliate:

	31.12.2008	Investimenti	Decrementi	Quota del risultato	Svalutazioni	Destinate alla vendita	31.12.2009
Impresol S.r.l. *	70			(60)			10
Diaz Imm.re S.r.l.	2.299			(2.157)	(137)	(5)	
Turati Imm.re S.r.l.	9.047			(8)	(5.689)	(3.350)	
Mariner S.r.l.	11.542	2.798		(11.838)		(2.502)	
Badrutt's Palace Hotel Ag	17.962						17.962
Landinv Holdings Ltd	850						850
Totale	41.770	2.798		(14.063)	(5.826)	(5.857)	18.822

* ultimi dati disponibili al 30 giugno 2009

Le quote di partecipazione nelle società Diaz Immobiliare Srl, Turati Immobiliare Srl e Mariner Srl sono state oggetto di cessione o di accordi di cessione come dettagliatamente indicato nella Relazione sulla Gestione. Ciò ha implicato la loro riclassifica nella voce “Attività destinate alla vendita”. La “quota del risultato” di Mariner Srl è influenzata dalla svalutazione che la stessa ha effettuato per recepire il valore di mercato attribuito all’immobile posseduto e valutato sulla base di una perizia redatta da un esperto indipendente. L’incremento invece si riferisce a versamenti in conto capitale nonché a rinuncia di crediti preesistenti.

Le “svalutazioni” attribuite alle società Diaz Immobiliare Srl e Turati Immobiliare Srl sono state effettuate per adeguare il valore di carico a quanto espresso dall’accordo di cessione.

In ottemperanza con gli obblighi di informativa previsti dallo IAS 28 (collegate) di seguito vengono riepilogati i dati patrimoniali ed economici delle società collegate.

	Collegate
Attività non correnti	52.805
Attività correnti	5.394
Passività non correnti	42.210
Passività correnti	15.989
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	16.519
Costi della produzione	(7.710)
Risultato netto	(224)

L'elenco delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto è riportato in allegato.

Le **partecipazioni in altre imprese** sono così dettagliate:

	31.12.2008	Investimenti	Cessioni	Variazione del <i>fair</i> <i>value</i>	Riclassifiche e altri movimenti	31.12.2009
IPI S.p.A.	5.803		(5.803)			
Altre minori	69				4	73
Totale	5.872		(5.803)		4	73

Per quanto concerne la partecipazione detenuta in IPI Spa, in adesione all'Offerta Pubblica di Acquisto lanciata da Banca Intermobiliare, la totalità delle azioni possedute in portafoglio è stata alienata.

Conseguentemente, è stata rilasciata la riserva di patrimonio netto che si era creata in sede di valutazione al termine dei precedenti esercizi e l'effetto a conto economico registrato con la cessione è stato rilevato tra le "Plusvalenze, minusvalenze, svalutazioni e ripristini di valore di attività non ricorrenti".

Crediti finanziari e le altre attività finanziarie non correnti

Si decrementano di euro 14.731 mila rispetto al 31 dicembre 2008 e sono così composti:

	31.12.2009	31.12.2008	Variazione
Crediti finanziari verso imprese collegate	429	15.380	(14.951)
Crediti finanziari verso parti correlate	224	203	21
Strumenti finanziari derivati	909	710	199
Totale	1.562	16.293	(14.731)

I **crediti verso imprese collegate** e **verso parti correlate** sono riferiti a finanziamenti fruttiferi erogati a tasso di mercato.

Come sopra indicato anche i crediti verso Diaz Immobiliare Srl, Turati Immobiliare Srl e Mariner Srl sono stati riclassificati nella voce "Attività destinate alla vendita" (per completezza si indica che i crediti verso la società Diaz Immobiliare Srl sono stati oggetto di svalutazione per euro 4.752).

I rapporti con parti correlate sono analiticamente esposti nella Relazione sulla gestione alla quale si rimanda.

Gli **strumenti finanziari derivati** sono conseguenti alla valutazione in "*hedge accounting*" dei derivati dettagliati alla Nota 18.

Crediti vari e altre attività non correnti

Sono così composti:

	31.12.2009	31.12.2008	Variazione
Imposte chieste a rimborso	36.162	35.600	562
Depositi cauzionali	174	452	(278)
Totale	36.336	36.052	284

Le “*Imposte chieste a rimborso*” sono rappresentative di crediti IVA chiesti a rimborso, comprensivi degli interessi maturati nel periodo.

NOTA 4 – ATTIVITA’ PER IMPOSTE ANTICIPATE E PASSIVITA’ PER IMPOSTE DIFFERITE

Il saldo netto è così composto:

	31.12.2009	31.12.2008	Variazione
Attività per imposte anticipate	59.330	90.170	(30.840)
Passività per imposte differite	(91.632)	(93.090)	1.458
Totale	(32.302)	(2.920)	(29.382)

Le attività per imposte anticipate sono riferite a:

	31.12.2009	31.12.2008
Accantonamenti per rischi	3.486	9.959
Svalutazioni di attività correnti	12.118	16.063
Perdite fiscali	18.953	25.841
<i>Fair value</i> strumenti finanziari	11.117	7.909
<i>Fair value</i> attività finanziarie		5.471
Operazioni di <i>equity swap</i>		1.764
Incapienza Rol per oneri finanziari	11.680	15.536
Leasing	291	291
Imm.ni imm.li non capitalizzabili	2	4
Capitalizzazione oneri finanziari		6.302
Altre	1.683	1.030
Totale	59.330	90.170

La riduzione dei crediti per imposte anticipate è da ricondurre agli utilizzi effettuati nel periodo a seguito della realizzazione delle passività accantonate nei precedenti esercizi nel “Fondo rischi ed oneri” per 22.488 migliaia di euro nonché all’adeguamento del valore ai presupposti realizzativi rinvenibili dal Piano Industriale redatto dalla Società. Infatti, a seguito del nuovo piano di dismissione del patrimonio immobiliare e di una coerente valutazione aggiornata, effettuata anche

con l'ausilio di consulenti fiscali, è stata rilevata una svalutazione delle imposte anticipate per un importo di 17.118 migliaia di euro il cui recupero non è più ritenuto probabile.

Nel corso dell'esercizio sono state accantonate imposte anticipate per 3.261 migliaia di euro relative alle variazioni negative del *fair value* dei derivati trattati in *cash flow hedge*.

Si precisa che, in linea con le analisi valutative effettuate già ai fini del bilancio chiuso alla data del 31 dicembre 2008, non si è tenuto conto del valore delle imposte anticipate connesse a perdite fiscali antecedenti al 31 dicembre 2008 pari a 21.507 migliaia di euro né si è tenuto conto del valore delle imposte anticipate connesse a perdite fiscali maturate nel corso del presente esercizio e pari a euro 28.595.

Le passività per imposte differite sono riferite a:

	31.12.2009	31.12.2008
Capitalizzazione oneri finanziari	7.853	7.853
Plusvalori a tassazione differita	21.422	21.422
Variazione di fair value	0	138
Eliminazione partecipazioni	59.006	60.722
Altre	3.351	2.955
Totale	(91.632)	(93.090)

Le imposte differite che scaturiscono dell'eliminazione partecipazioni derivano dalla differenza tra i valori di bilancio ed i valori fiscali delle immobilizzazioni e del patrimonio immobiliare.

NOTA 5 – PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

Nell'esercizio in esame il portafoglio immobiliare si decrementa da euro 1.620.277 mila a euro 1.589.262 mila.

Le variazioni intervenute sono state le seguenti:

	31.12.2008	Variazione area di consolidamento		31.12.2009
		Incrementi	Decrementi	
• Prodotti in corso di lavorazione	1.032.745	33.501	(24.505)	1.041.741
• Lavori in corso su ordinazione				
• Prodotti finiti e merci	584.574		(38.627)	545.947
• Acconti	2.958		(1.384)	1.574
Totale	1.620.277	0	(64.516)	1.589.262

Tra gli incrementi del periodo si segnalano la capitalizzazione, come in esercizi precedenti e in osservanza dei principi contabili di riferimento, di interessi su finanziamenti specifici per euro 26.883 mila, sostenuti a tassi di mercato, i lavori di bonifica per euro 884 e le opere di urbanizzazione per euro 4.698.

Tra i decrementi si evidenziano le vendite di immobili e aree siti in Milano, via Ripamonti, via Olgettina, via Santo Spirito, via Carcano – a Pinerolo – a Biella – a Torino, via Amedeo – a Pavia, via Curzio ed a Villeneuve la Garenne (Francia).

Nell'esercizio sono state appostate rettifiche di valore per euro 32.775 mila al fine di adeguare il valore di carico a quello di mercato indicato dai periti indipendenti.

Al fine di permettere una migliore analisi del portafoglio del Gruppo, in ottemperanza alle previsioni indicate dalla Raccomandazione Consob n. DEM/9017965 del 26 febbraio 2009, si riportano di seguito in forma tabellare le informazioni relative al portafoglio immobiliare suddivise per categorie correlandole con le richieste note illustrative.

CATEGORIA	VALORE CONTABILE (€/1000)	CRITERIO DI CONTABILIZZAZIONE	VALORE DI MERCATO (€/1000)	DATA ULTIMA PERIZIA
INVESTIMENTI IMMOBILIARI				
- Francia	854.681	(A)	1.093.220	dic-09
- USA	201.305	(A)	201.305	dic-09
- Italia	198.081	(A)	245.035	dic-09
TOTALE INVESTIMENTI IMMOBILIARI	1.254.067		1.539.560	
PORTAFOGLIO IMMOBILIARE				
<i>Progetti di sviluppo</i>				
- Milano Santa Giulia	605.887	(B)	790.082	dic-09
- Immobiliare Cascina Rubina	332.200	(B)	510.779	dic-09
Totale progetti di sviluppo	938.087		1.300.861	
<i>Immobili di trading</i>				
- Immobili	264.561	(B)	273.433	dic-09
- Immobili (con preliminari)	386.614	(C)	403.662	
Totale immobili di trading	651.175		677.095	
TOTALE PORTAFOGLIO IMMOBILIARE	1.589.262		1.977.956	
TOTALE	2.843.329		3.517.516	

A supporto della suddetta informativa si richiamano i criteri di contabilizzazione utilizzati nonché i riferimenti ai valori di mercato.

Valore contabile e criteri di contabilizzazione

A - Investimenti immobiliari

Il patrimonio immobiliare posseduto al fine di conseguire canoni di locazione o per l'apprezzamento o per entrambe ("investimenti immobiliari") è valutato al costo, al netto di ammortamenti e delle eventuali svalutazioni per perdite durature di valore.

L'eventuale svalutazione viene effettuata sulla base di una valutazione eseguita sui singoli immobili da periti indipendenti.

B – Progetti di sviluppo ed immobili di Trading

I terreni e le aree edificabili sono valutati al minore tra il costo di acquisizione ed il corrispondente presunto valore netto di realizzo. Il costo è aumentato delle spese incrementative e degli oneri finanziari capitalizzabili.

Gli immobili in costruzione sono valutati al minore tra il costo, aumentato delle spese incrementative del loro valore, ed il corrispettivo presunto valore netto di realizzo.

Gli immobili di “*Trading*” sono valutati al minore tra il costo ed il valore netto di realizzo. Il costo di acquisizione viene aumentato delle eventuali spese incrementative sostenute al momento dell’acquisto.

L’eventuale svalutazione al valore netto di realizzo viene effettuata sulla base di una valutazione eseguita sui singoli immobili da periti indipendenti.

C – Immobili di Trading (con preliminari)

Gli immobili destinati alla vendita sono valutati al minore tra il costo ed il valore di mercato. Il costo di acquisizione viene aumentato delle eventuali spese incrementative sostenute al momento dell’acquisto.

L’eventuale svalutazione al valore di mercato viene effettuata sulla base del corrispettivo previsto in sede di alienazione e dei costi accessori alla vendita.

Valore di mercato

Per valore di mercato si intende il valore determinato dalle perizie sui singoli immobili effettuati da esperti indipendenti. I beni oggetto di preliminari di cessione sono valutati al corrispettivo previsto, mentre alcune proprietà di importo non significativo sono state riportate al valore contabile.

In dettaglio, i criteri adottati dai periti indipendenti sono i seguenti:

- * Per i progetti “di sviluppo” è stato utilizzato il Metodo della Trasformazione che si basa sull’attualizzazione, alla data della stima, dei flussi di cassa generati dall’operazione immobiliare (relativa alla proprietà) nell’arco di tempo corrispondente alla sua durata. Essendo i flussi di cassa il risultato della differenza tra ricavi e costi, più sinteticamente il Valore dell’iniziativa determinato con il metodo in esame si può definire come differenza tra il Valore della proprietà trasformata e i costi sostenuti per la trasformazione con esclusione del profitto del promotore. Qualora invece l’iniziativa non sia sviluppata dalla proprietà si passa dal valore dell’iniziativa immobiliare al valore di mercato che include l’utile del promotore. Si fa inoltre presente che i ricavi e i costi sono a valori costanti, posizionati nei momenti in cui si verificano e scontati con un opportuno tasso in funzione del rispettivo profilo di rischio.
- * Per gli “investimenti immobiliari” è stato utilizzato il Metodo del *Discounted Cash Flow* (“DCF”). Detto metodo si basa: (i) sulla determinazione, per un periodo di “n” anni, corrispondente alla vita residua dei contratti, dei flussi netti futuri derivanti dalla locazione della proprietà; (ii) sulla determinazione del valore di mercato del bene immobile oggetto di perizia al termine del periodo di locazione mediante la capitalizzazione del flusso netto atteso; (iii)

sull'attualizzazione alla data della valutazione degli addendi determinati secondo i criteri precisati.

In presenza di significativi interventi di manutenzione straordinaria, si tiene conto dei relativi costi e dei benefici in termini di canoni futuri attesi.

* Infine, per gli immobili “di *trading*” è stato utilizzato il Metodo del *Discounted Cash Flow* oltre al Metodo comparativo. In particolare, tale ultimo metodo si basa sul confronto fra il bene immobile oggetto della perizia e altri beni con esso comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali. Non esistendo due proprietà esattamente identiche, le informazioni disponibili devono essere opportunamente considerate, attraverso i necessari aggiustamenti, tenendo in considerazione fattori quali: periodo di tempo per la vendita, ubicazione, età, qualità e condizione dei fabbricati, metodi di pagamento... In base alle indagini svolte nel segmento di mercato di riferimento si sono pertanto esaminate proprietà vendute e/o in vendita, comparandole di volta in volta con le proprietà da valutare e giungendo quindi ad un valore ponderato dopo aver eseguito gli opportuni aggiustamenti in relazione all'ubicazione, accessibilità, superficie, tipologia costruttiva, stato di conservazione, funzionalità, richiamo architettonico e data della transazione.

Con riferimento alla medesima Raccomandazione Consob e in relazione al patrimonio “a reddito” del Gruppo Risanamento, si precisa quanto segue:

- non si ritiene si sia in presenza di concentrazione significativa verso singoli locatari. Infatti l'affitto più elevato corrisposto da un singolo conduttore corrisponde a circa il 13% del monte canoni complessivo
- il tasso di rendimento medio al 1° gennaio 2010 è pari al 5,19% circa su valori di mercato
- il tasso di occupazione è pari a circa il 94,72% della superficie totale disponibile
- alla data di bilancio non esistono significative problematiche di incasso dei crediti verso i conduttori.

L'ammontare delle ipoteche iscritte su immobili e aree è riportato alla Nota 19.

NOTA 6 – CREDITI COMMERCIALI, VARI E ALTRE ATTIVITA' CORRENTI

Sono così analizzabili:

	31.12.2009	31.12.2008	Variatione
Crediti commerciali:			
• Crediti verso clienti	22.169	36.944	(14.775)
• Crediti verso controllanti	2.265	2.265	0
• Crediti verso parti correlate	205	200	5
	24.639	39.409	(14.770)
Crediti vari e altre attività correnti:			
• Crediti verso altri	71.738	75.223	(3.485)
Totale	96.377	114.632	(18.255)

I **crediti verso clienti** sono esposti al netto del fondo svalutazione di euro 14.879 mila al 31 dicembre 2009 (euro 17.229 mila al 31 dicembre 2008), determinati sulla base di valutazioni puntuali delle singole posizioni creditizie.

Il fondo ha subito nel corso degli ultimi due esercizi la seguente movimentazione:

	31.12.2009	31.12.2008
Saldo iniziale	17.229	9.784
Accantonamenti dell'esercizio	3.130	8.596
Utilizzi dell'esercizio	(5.480)	(1.151)
Saldo finale	14.879	17.229

Si ritiene che il valore contabile dei Crediti commerciali approssimi il loro *fair value*; non sono evidenziate concentrazioni significative del rischio di credito.

Di seguito è riportato l'*ageing* dei crediti scaduti a fine esercizio, suddivisi in *range* temporali in linea con le caratteristiche del credito e del *business* aziendale:

	31.12.2009	31.12.2008
Non scaduti	14.178	30.274
Scaduti da meno di 30 giorni	3.302	1.909
Scaduti da 30 a 60 giorni	76	2.144
Scaduti da 60 a 90 giorni	120	477
Scaduti da oltre 90 giorni	4.493	2.140
Totale	22.169	36.944

I **crediti verso imprese controllanti e verso parti correlate** sono riferiti a riaddebito di costi.

I **crediti verso altri** sono così suddivisi:

	31.12.2009	31.12.2008	Variazione
Anticipi a fornitori	206	3.771	(3.565)
Crediti tributari	69.618	69.383	235
Altri crediti	1.914	2.069	(155)
Totale	71.738	75.223	(3.485)

I crediti tributari accolgono essenzialmente crediti Iva per euro 60.600 mila e crediti Ires e Irap per acconti versati per euro 8.478 mila.

NOTA 7 – TITOLI E PARTECIPAZIONI

Sono così composti:

	31.12.2009	31.12.2008	Variazione
Attività finanziarie detenute per la vendita (<i>held for trading</i>)			
➤ Titoli azionari	16	16	0
TOTALE	16	16	0

NOTA 8 – CREDITI FINANZIARI E ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI

Nello scorso esercizio si riferivano integralmente alle quote di differenziali su strumenti finanziari.

NOTA 9 – CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI

Si incrementano di euro 72.615 mila rispetto al 31 dicembre 2008 e sono così composte:

	31.12.2009	31.12.2008	Variazione
Disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali	174.017	101.427	72.590
Assegni	0	72	(72)
Cassa	125	28	97
Totale	174.142	101.527	72.615

Le disponibilità liquide ammontano ad euro 174.142 mila di cui 108,7 milioni sono relativi a depositi vincolati. In particolare si segnala che:

- 66,6 milioni di euro sono vincolati nell'ambito di operazioni di rilascio di garanzie a terzi connesse ad iniziative di sviluppo immobiliare tra cui la più importante è Milano Santa Giulia. L'Accordo di Ristrutturazione prevede, tra gli altri, un accordo per liberare parte delle somme vincolate sopra indicate mediante la sostituzione con fidejussioni bancarie. Si segnala che alla data odierna sono stati svincolati 64,5 milioni di euro delle somme sopra indicate.
- 23,7 milioni sono vincolati nell'ambito delle operazioni di finanziamento collegate alle acquisizioni in Parigi e New York.
- i rimanenti sono relativi a somme vincolate a garanzia di finanziamenti ottenuti in Italia.

Il saldo complessivo dei conti correnti intrattenuti con il sistema bancario è comprensivo delle competenze maturate.

NOTA 10 – ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA

Le quote di partecipazione nelle società Diaz Immobiliare Srl, Turati Immobiliare Srl e Mariner Srl sono state oggetto di cessione o di accordi di cessione; per i dettagli si rimanda alla Nota 3.

NOTA 11 - PATRIMONIO NETTO

Come si rileva nel "Prospetto dei movimenti di patrimonio netto", la variazione intervenuta nell'esercizio è dovuta al risultato del periodo, alla valutazione al "*fair value*" delle partecipazioni in altre imprese "*available for sale*", alle valutazioni al mercato degli strumenti finanziari designati "*cash flow hedge*".

L'assemblea straordinaria degli Azionisti del 2 maggio 2007 aveva approvato l'emissione di un prestito obbligazionario convertibile, con aumento del capitale sociale a servizio della conversione per euro 17.876.474.

Il capitale sociale deliberato risulta di euro 300.443.371,82, mentre il capitale sociale sottoscritto e versato ammonta a euro 282.566.897,82, suddiviso in n. 274.336.794 azioni ordinarie del valore

nominale di euro 1,03 ciascuna. Si rileva altresì che con l'assemblea del 29 gennaio 2010 il capitale sociale deliberato risulta aumentato a euro 524.260.213,10 con un capitale sociale sottoscritto e versato ammonta a euro 282.566.897,82, suddiviso in n. 274.336.794 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso.

Nel Patrimonio Netto è stata iscritta la "Riserva altri strumenti rappresentativi di patrimonio netto" (euro 22.904 mila) che comprende il valore dei diritti di conversione (opzione *call*) inclusi nell'emissione del prestito obbligazionario "Risanamento 1% 2007-2014" convertibile con premio al rimborso.

Il Patrimonio Netto si è incrementato per euro 94.900 mila a seguito dei versamenti in conto futuro aumento capitale effettuati dagli Istituti di Credito in ottemperanza a quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione.

La Riserva da valutazioni a "*fair value*" è negativa euro 69.901 mila e si decrementa di euro 11.406 mila rispetto al 31 dicembre 2008.

La Riserva per differenze nette di cambio da traduzione, negativa di euro 6.610 mila, si decrementa di euro 688 mila rispetto al 31 dicembre 2008 ed include le differenze di conversione in euro dei bilanci delle società americane.

Non risultano emesse azioni di godimento.

L'**utile per azione** base al 31 dicembre 2009 risulta negativo di euro 0,93.

L'**utile diluito per azione** al 31 dicembre 2009 risulta negativo di euro 0,86.

PROSPETTO DI RACCORDO TRA PATRIMONIO NETTO E RISULTATO DEL PERIODO DELLA CAPOGRUPPO E PATRIMONIO NETTO E RISULTATO DEL PERIODO CONSOLIDATO DI GRUPPO

31 dicembre 2009	Patrimonio Netto	Risultato dell'esercizio
Patrimonio netto e risultato del periodo della Capogruppo	233.377	(334.057)
Eliminazione profitti e perdite già riflesse in consolidato		217.732
Patrimonio netto e risultato dell'esercizio delle società controllate consolidate	(82.674)	(134.861)
Maggior costo di acquisto di partecipazioni in società consolidate rispetto al patrimonio netto sottostante (al netto dell'effetto imposte) attribuibile a:		
- portafoglio immobiliare	65.929	
- immobilizzazioni materiali	63.870	(3.088)
Annullamento del valore netto di carico	(338.498)	(438)
<u>Valutazione partecipazioni col metodo del patrimonio netto</u>		<u>(946)</u>
Patrimonio netto e risultato del periodo consolidati di Gruppo	<u>(57.996)</u>	<u>(255.658)</u>

31 dicembre 2008	Patrimonio Netto	Risultato dell'esercizio
Patrimonio netto e risultato del periodo della Capogruppo	458.144	(89.575)
Eliminazione profitti e perdite già riflesse in consolidato	36.315	36.315
Patrimonio netto e risultato dell'esercizio delle società controllate consolidate	111.766	(148.506)
Maggior costo di acquisto di partecipazioni in società consolidate rispetto al patrimonio netto sottostante (al netto dell'effetto imposte) attribuibile a:		
- portafoglio immobiliare	65.929	(1.128)
- immobilizzazioni materiali	66.960	(8.531)
Annullamento del valore netto di carico	(620.437)	(81)
Valutazione partecipazioni col metodo del patrimonio netto	(3.936)	(2.231)
Patrimonio netto e risultato del periodo consolidati di Gruppo	114.741	(213.737)

I valori di mercato delle aree, delle iniziative e degli immobili di proprietà delle società del Gruppo riflettono, oltre ai maggiori valori allocati in sede di acquisizione, i valori di mercato, al netto dei relativi effetti fiscali e supportano il valore delle singole controllate al fine di identificare il valore corrente del "Patrimonio netto".

NOTA 12 – PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI

Registrano un decremento di euro 679.016 mila e sono così composte:

	31.12.2009	31.12.2008	Variazione
• Debiti verso banche	1.135.429	1.674.652	(539.223)
• Obbligazioni convertibili	209.868	202.299	7.569
• Altri debiti finanziari	88.627	57.601	31.026
	1.433.924	1.934.552	(500.628)
Passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine	34.935	213.323	(178.388)
Totale	1.468.859	2.147.875	(679.016)

I **debiti verso banche** si movimentano in connessione alle erogazioni relative alla linea *revolving* (di seguito specificate) volte a supportare sia gli investimenti per lavori di urbanizzazione relativi all'iniziativa Milano Santa Giulia, sia il fabbisogno ordinario. Si precisa inoltre che sono stati riclassificati nelle passività correnti i finanziamenti che lo scorso esercizio erano stati oggetto di moratoria e quelli specificati ai punti (ii), (iii), (iv), (v) e (vi) della nota G che precede.

In dettaglio, le principali erogazioni dell'esercizio 2009 hanno riguardato:

- linea di credito a breve termine *revolving* concessa alla Capogruppo da Intesa San Paolo S.p.A., Unicredit Corporate Banking S.p.A., Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. e Monte dei Paschi di Siena S.p.A., per la quota residua utilizzabile pari a 35,3 milioni di euro.

Le principali estinzioni del periodo sono state:

- rimborso del mutuo concesso sull'immobile di Alassio (9 milioni di euro) a seguito della sua alienazione.

L'indebitamento del Gruppo risulta fruttifero di interessi ad un tasso variabile parametrizzato all'andamento dell'Euribor maggiorato di uno *spread*.

Le garanzie prestate sono indicate alla Nota 19.

Si segnala infine che alla data di approvazione del presente bilancio gli effetti derivanti dalla stipula dei contratti conclusi in adempimento a quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione portano una riduzione delle passività correnti di circa 301 milioni di euro.

La tabella che segue evidenzia le passività finanziarie correlate alle principali iniziative o categorie di attività illustrate nella descrizione del portafoglio immobiliare in ottemperanza alla raccomandazione Consob n. DEM 9017965 del 26 febbraio 2009.

CATEGORIA	VALORE CONTABILE (€/000)	DEBITO FINANZIARIO DIRETTO (€/000) (a)	FORMA TECNICA	MATURITY MEDIA	SIGNIFICATIVE CLAUSOLE CONTRATTUALI
INVESTIMENTI IMMOBILIARI					
- Francia	854.681	866.880	finanziamento ipotecario	8,4	(b)
- USA	201.305	191.605	finanziamento ipotecario	0,8	
- Italia	198.081	210.486	finanziamento ipotecario	(c) 0,3	(b)
TOTALE INVESTIMENTI IMMOBILIARI	1.254.067	1.268.971			
PORTAFOGLIO IMMOBILIARE					
<i>Progetti di sviluppo</i>					
- Milano Santa Giulia	605.887	185.961	mutuo fondiario	5,1	(b)
- Immobiliare Cascina Rubina	332.200	274.858	mutuo ipotecario	6,3	
Totale progetti di sviluppo	938.087	460.819			
<i>Immobili per trading</i>					
- Immobili	264.561	264.728	finanziamento ipotecario, mutuo fondiario, anticipazioni su vendite,	2,2	(b)
- Immobili (con preliminari)	386.614	277.065	leasing	(d) 0,1	
Totale immobili per trading	651.175	541.793			
TOTALE PORTAFOGLIO IMMOBILIARE	1.589.262	1.002.612			
TOTALE	2.843.329	2.271.583			

(a) – trattasi di debiti direttamente allocabili ai singoli asset immobiliari

(b) – si rinvia alla apposita sezione G della presente Nota

(c) – il dato è connesso la mancato rispetto del covenant. Qualora questo venisse sanato la maturity sarebbe pari a 17,8.

(d) – il dato tiene conto della riclassifica a breve dei debiti destinati ad essere estinti/accolti. Senza tale riclassifica la maturity sarebbe stata pari a 7,7.

Obbligazioni convertibili

Sono state emesse nel 2007 e i termini definitivi del prestito obbligazionario sono:

- cedola per cassa pari all'1,0% del valore dell'obbligazione convertibile,
- rendimento a scadenza pari al 4,0 % del valore dell'obbligazione convertibile,
- premio di conversione pari al 50% calcolato sul prezzo di riferimento, fissato alla data di offerta, dell'azione di Risanamento S.p.A., pari ad euro 8,45, che ha determinato un prezzo di conversione

pari ad euro 12,68 e un rapporto di conversione in ragione di n. 7.889 azioni ordinarie per ognuna delle obbligazioni del valore nominale di euro 100.000,00.

I detentori delle obbligazioni convertibili potranno esercitare il diritto di conversione fino al 30 aprile 2014; le obbligazioni conferiscono il diritto di conversione fino ad un massimo di 19,7 milioni di azioni sottostanti di Risanamento S.p.A..

Le obbligazioni convertibili sono quotate sul mercato lussemburghese Euro MTF.

Non sono avvenute conversione nel corso dell'esercizio.

Gli **altri debiti finanziari** di euro 88.627 mila (euro 57.601 mila al 31 dicembre 2008) comprendono debiti conseguenti alla valutazione di derivati per euro 86.610 mila (euro 57.556 mila al 31 dicembre 2008) trattati in "hedge accounting".

Le **passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine** di euro 34.935 mila si riferiscono ai debiti per leasing scadenti oltre i 12 mesi. Si segnala inoltre che sono stati riclassificati nelle passività correnti i debiti verso le società di leasing (pari a circa 192,5 milioni di euro) relativi a immobili che sono destinati ad essere ceduti in ottemperanza alle obbligazioni contenute nell'Accordo di Ristrutturazione. Le scadenze temporali sono riportate alla Nota 20.

La **Posizione finanziaria netta** è illustrata nella Relazione sulla gestione ai paragrafi "Analisi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento" e "Informazioni sugli strumenti finanziari" ai quali si rimanda.

Inoltre, ad integrazione delle informazioni fornite, si indica di seguito l'indebitamento netto esposto in forma tabellare secondo i criteri previsti dalla Comunicazione Consob n. DEM / 6064293 del 28 luglio 2006.

A. Cassa		125		(valori in migliaia di euro)
B. Altre disponibilità liquide		174.017		
C. Titoli detenuti per la negoziazione		16		
D. LIQUIDITA'	(A) + (B) + (C)		174.158	
E. CREDITI FINANZIARI CORRENTI			0	
F. Debiti bancari correnti		1.334.619		
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente		194.615		
H. Altri debiti finanziari correnti		7.011		
I. INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	(F) + (G) + (H)		1.536.245	
J. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CORRENTE	(I) - (E) - (D)		1.362.087	
K. Debiti bancari non correnti		1.135.429		
L. Obbligazioni emesse		209.868		
M. Altri debiti non correnti		123.562		
N. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE	(K) + (L) + (M)		1.468.859	
O. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	(J) + (N)		2.830.945	

NOTA 13 – BENEFICI A DIPENDENTI

La movimentazione dell'esercizio è stata la seguente:

Saldo all'1.1.2009	884
Variatione area di consolidamento	0
Accantonamento del periodo	393
Utilizzi del periodo	(413)
Attualizzazione	43
Saldo al 31.12.2009	907

Il Fondo Trattamento di Fine Rapporto rientra nei piani a benefici definiti.

Per la determinazione della passività è stata utilizzata la metodologia denominata *Project Unit Credit Cost* adottando ipotesi attuariali non dissimili rispetto al 31 dicembre 2008.

Le ipotesi considerate in sede di valutazione attuariale del Trattamento di Fine Rapporto sono riepilogate nelle seguenti tabelle.

Ipotesi economico - finanziarie

Tasso annuo di attualizzazione	4,50%
Tasso annuo di inflazione	2,00%
Tasso annuo di incremento TFR	3,00%

Ipotesi demografiche

Mortalità	RG48
Inabilità	Tavole INPS distinte per età e sesso
Età pensionamento	Raggiungimento requisiti Assicurazione Generale Obbligatoria
Anticipazioni	2,50%
Turnover	Risanamento S.p.A. 5,00%
	Immobiliare Cascina Rubina S.r.l. 5,00%
	Milano Santa Giulia S.p.A. 2,50%

A partire dal 1° gennaio 2007 la Legge Finanziaria ed i relativi decreti attuativi hanno introdotto modifiche rilevanti alla disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando (ai fondi di previdenza complementare oppure al "Fondo di Tesoreria" gestito dall'INPS).

Ne deriva, pertanto, che l'obbligazione nei confronti dell'INPS, così come le contribuzioni alle forme pensionistiche complementari, assumono la natura di "Piani a contribuzione definita", mentre le quote iscritte al fondo TFR mantengono, ai sensi dello IAS 19, la natura di "Piani a benefici definiti".

NOTA 14 – FONDI PER RISCHI E ONERI FUTURI

Si decrementano di euro 11.011 mila, comprendono la quota a medio/lungo termine dei fondi e sono così dettagliati:

	31.12.2009	31.12.2008	Variazione
Fondo per imposte	1.448	243	1.205
Altri fondi	33.736	45.952	(12.216)
Totale	35.184	46.195	(11.011)

La variazione del periodo è principalmente dovuta al rilascio di accantonamenti effettuati dal Gruppo in esercizi precedenti per contenziosi legali definiti con controparti e con il personale a seguito del processo di ristrutturazione avvenuto.

Tra gli “Altri fondi” si segnalano il "Fondo oneri futuri su iniziative cedute", che rappresenta l'accantonamento effettuato in esercizi precedenti in prospettiva della costruzione del Centro Congressi in Milano Santa Giulia, e gli accantonamenti che nel tempo il Gruppo ha effettuato a fronte di contenziosi legali in essere.

NOTA 15 – DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITA' NON CORRENTI

Recepiscono esclusivamente i debiti verso inquilini per depositi cauzionali ricevuti e sono comprensivi degli interessi maturati.

NOTA 16 – PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI

Si incrementano di euro 795.821 mila e sono così composti:

	31.12.2009	31.12.2008	Variazione
Debiti finanziari (quota a breve termine):			
• Debiti verso banche	1.334.619	738.953	595.666
Passività per locazioni finanziarie (quota a breve termine)	194.615		194.615
Altre passività finanziarie	7.011	1.471	5.540
Totale	1.536.245	740.424	795.821

La variazione dei **debiti verso banche** viene illustrata alla Nota 12, alla quale si rimanda.

Per quanto riguarda le **passività per locazioni finanziarie** si rimanda alla Nota 12.

Le **altre passività finanziarie** comprendono interessi maturati al 31 dicembre 2009 sul prestito obbligazionario convertibile per euro 1.436 mila e debiti conseguenti alla valutazione di derivati trattati in “*hedge accounting*” per euro 5.575 mila.

NOTA 17 – DEBITI COMMERCIALI, PER IMPOSTE, VARI E ALTRE PASSIVITA' CORRENTI

Si decrementano di euro 5.510 mila e sono così composti :

	31.12.2009	31.12.2008	Variazione
Debiti tributari	4.141	3.675	466
Debiti commerciali:			
• Debiti verso fornitori	66.158	88.360	(22.202)
• Acconti	133.858	134.898	(1.040)
	200.016	223.258	(23.242)
Debiti vari e altre passività correnti:			
• Debiti verso istituti di previdenza	597	599	(2)
• Dividendi deliberati, ma ancora da corrispondere ad azionisti	30	37	(7)
• Altre passività correnti	30.862	13.587	17.275
	31.489	14.223	17.266
Totale	235.646	241.156	(5.510)

I **debiti tributari** accolgono i debiti per Irap, Iva e per ritenute su professionisti e lavoratori dipendenti.

Gli **acconti** sono stati ricevuti in virtù di contratti preliminari di compravendita immobiliari.

In particolare, euro 100.200 mila sono riferiti a contratti stipulati per porzioni di area di Milano Santa Giulia e euro 20.000 mila per una porzione dell'area detenuta dalla controllata Immobiliare Cascina Rubina S.r.l.

Come indicato nella "Relazione sulla Gestione" entrambe le posizioni sono state oggetto di definizione nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione. In particolare i primi sono stati deconsolidati in data 1 marzo 2010 nell'accordo con BPL Real Estate Spa, i secondi in data 19 gennaio 2010 con l'accordo con Ipi Spa.

Le **altre passività correnti** comprendono debiti commerciali verso parti correlate. Si rimanda alla Nota 30 per il dettaglio delle stesse.

L'incremento è sostanzialmente riconducibile all'atto di precetto IPI la cui definizione transattiva è avvenuta in data 19 gennaio 2010 come meglio indicato nella Relazione sulla Gestione.

NOTA 18 – STRUMENTI FINANZIARI

Il Gruppo ha posto in essere alcune operazioni di *Interest Rate Swap* e *CAP* al fine di coprire il rischio di tasso relativo ad alcune specifiche operazioni di finanziamento parametriche all'Euribor/Libor. Ai fini del bilancio IAS/IFRS questi *Interest Rate Swap* sono stati considerati secondo le regole di contabilizzazione del *Cash Flow Hedging*. Tali operazioni, stipulate

contestualmente alle suddette operazioni di finanziamento, sono state congegnate secondo una struttura tale da essere corrispondenti alle stesse operazioni di finanziamento coperte. Laddove la durata del contratto di copertura è inferiore alla durata della posta coperta il disallineamento è dovuto alla lunga durata della posta coperta stessa che rende oggettivamente difficile una previsione razionale ed attendibile dell'andamento dei tassi. Tale scelta mira ad ottimizzare il *trade-off* tra ampiezza temporale della copertura scelta e costo implicito legato al differenziale tra tassi a breve e tassi a lungo.

Sono così riepilogati:

Contraente	Controparte	Denominazione	Finalità	Nozionale ('000)	Paga	Riceve	Periodicità regolamenti	Scadenza
Etoile Francois 1er Sarl	Credit Mutuel	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 96.079,5 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014
Etoile Deuxième Sarl	Credit Mutuel	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 83.463 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014
Sviluppo Comparto 3 Srl	Unicredit Banca d'Impresa Spa	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 196.404,6 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 6 mesi	Semestrale	2015
Sviluppo Comparto 3 Srl	Unicredit Banca d'Impresa Spa	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 20.000	Tasso Fisso	Euribor 6 mesi	Semestrale	2012
Etoile 118 Champ Elyseés Sarl	Eurohypo AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 60.000 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2016
Etoile Elysees Sc	Eurohypo AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 20.071 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2016
MSG Residenze Srl	IntesaSanpaolo Spa	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 130.000,00	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2012
MSG Residenze Srl	IntesaSanpaolo Spa	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 40.000,00	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2010
Risanamento Spa	Banca Popolare di Milano Scarl	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 44.200,00 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 6 mesi	Semestrale	2017
Etoile St. Augustin Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 66.885,68 (con piano di ammortamento)	Tasso semi fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile St. Augustin Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 2.214,40	Tasso semi fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017

Etoile Rome Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 31.688,90 (con piano di ammortamento)	Tasso semi fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile Rome Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 1.049,60	Tasso semi fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile St. Florentin Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 14.974,93 (con piano di ammortamento)	Tasso semi fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile St. Florentin Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 496,00	Tasso semi fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile 50 Montaigne Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 230.614,03 (con piano di ammortamento)	Tasso semi fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile 50 Montaigne Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 7.638,40	Tasso semi fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile 54 Montaigne Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 37.002,58 (con piano di ammortamento)	Tasso semi fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile 54 Montaigne Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 1.225,60	Tasso semi fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile Actualis Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 222.691,81 (con piano di ammortamento)	Tasso semi fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile Actualis Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 7.376,00	Tasso semi fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile 660 Madison LLC	Wachovia Bank NA	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	USD 175.000,00	Tasso semi fisso	Libor 1 mese BBA	Mensile	2010
Etoile 660 Madisn Mezz LLC	Wachovia Bank NA	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	USD 25.000,00	Tasso fisso	Libor 1 mese BBA	Mensile	2010
Etoile 660 Madison Mezz 2 LLC	Wachovia Bank NA	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	USD 25.000,00	Tasso fisso	Libor 1 mese BBA	Mensile	2010
Etoile 660 Madison Mezz 3 LLC	Wachovia Bank NA	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	USD 50.000,00	Tasso fisso	Libor 1 mese BBA	Mensile	2010
Sviluppo Comparto 5 Srl	The Royal Bank of Scotland Plc	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	32.300,00 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2010

In applicazione dello IAS 32 e dello IAS 39, gli strumenti finanziari derivati sono rilevati in bilancio come attività/passività ed iscritti al loro *fair value*.

Al 31 dicembre 2009 la valutazione degli strumenti finanziari al *fair value* con rilevazione a patrimonio netto ammonta a euro (93.276) mila.

Cash Flow Hedge

Movimentazione Riserva di Cash Flow Hedge

La tabella di seguito riportata riassume i valori iniziali e finali, nonché la movimentazione della Riserva di *cash flow hedge*.

Riserva di Cash Flow Hedge - Rischio Tasso	31/12/2009	31/12/2008
Saldo iniziale (al lordo delle imposte)	(51.908)	32.625
Variazioni positive (+) / negative (-) della riserva di CFH per rilevazione di nuova efficacia	(57.234)	(72.174)
Variazioni positive (+) /negative (-) per storno dell' efficacia negativa/positiva da P/N e imputazione di oneri/proventi finanziari a C/E	27.788	(12.358)
Saldo finale (al lordo delle imposte)	(81.354)	(51.908)

Periodo di realizzo dei flussi

La tabella di seguito riportata riassume la distribuzione temporale dei flussi di cassa del sottostante oggetto di copertura per il rischio di tasso d'interesse. Si noti che tali flussi sono relativi ai futuri flussi di interesse (non attualizzati) oggetto di copertura.

Periodo di realizzo dei flussi sottostanti	Sottostanti	
	31/12/2009	31/12/2008
Rischio Tasso	Interessi	Interessi
Flussi fino a 6 mesi	(5.163)	(26.320)
Flussi da 6 mesi a 1 anno	(6.120)	(22.773)
Flussi da 1 a 2 anni	(26.058)	(28.217)
Flussi da 2 a 5 anni	(108.426)	(124.933)
Flussi oltre i 5 anni	(74.341)	(117.545)
Totale	(220.108)	(319.788)

NOTA 19 – ATTIVITA' DATE A GARANZIA DI PASSIVITA' FINANZIARIE

Ammontano a euro 2.877.139 mila e sono rappresentate per euro 2.840.977 mila dall'ammontare delle ipoteche iscritte su immobili e aree (il cui valore di carico consolidato è pari a 1.889.961 migliaia di euro), nonché per euro 14.955 mila i pegni su crediti Iva, tutti a garanzia di finanziamenti concessi.

NOTA 20 – IMPEGNI E PASSIVITA' POTENZIALI

Le garanzie personali prestate sono pari a euro 652.710 mila e si riferiscono a fidejussioni prestate da Risanamento S.p.A. nell'interesse di imprese controllate e collegate.

Inoltre, parte dei finanziamenti erogati sono garantiti, fino alla scadenza, da pegno su azioni o quote di società controllate per un ammontare di euro 13.245 mila. Le costituzioni in pegno sono state effettuate con rinuncia al diritto di voto da parte del creditore pignoratorio e quindi senza limitazione sul controllo delle società.

Leasing Finanziari e Locazioni Operative

La società ha acquistato nei precedenti esercizi degli immobili mediante contratti di lease-back. Tali beni sono stati identificati come operazioni di *trading* e, pertanto, iscritti in bilancio nelle Attività Correnti, alla voce Portafoglio Immobiliare tra i Prodotti Finiti e Mercì, per un valore netto contabile di Euro 262.613 alla data del 31 dicembre 2009.

In relazione a tali contratti vengono espone in forma tabellare le informazioni richieste dallo IAS 17, integrate dall'IFRS 7.

PAGAMENTI FUTURI MINIMI				
0-6 mesi	6 mesi - 1 anno	1 anno - 2 anni	2 anni - 5 anni	Oltre 5 anni
198.235	942	5.499	9.898	29.497

CAPITALE RESIDUO				
0-6 mesi	6 mesi - 1 anno	1 anno - 2 anni	2 anni - 5 anni	Oltre 5 anni
193.772	843	2.571	6.696	25.668

La differenza con le informazioni sui Leasing Finanziari fornite nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2009 è giustificata dalla riclassifica dei "pagamenti futuri minimi" e del "capitale residuo" degli immobili romani e dell'immobile di Napoli Agnano, tra le passività tra 0 e 6 mesi. Questi immobili sono infatti stati ceduti nel corso del primo trimestre 2010, in esecuzione degli Accordi di Ristrutturazione del debito ex Art. 182-bis L.F. del Gruppo Risanamento.

Per quanto riguarda le n.55 agenzie bancarie il periodo di moratoria terminerà il 9 giugno 2010, mentre per l'immobile di Milano, Via Grosio, Unicredit Leasing ha concesso una proroga fino al 31 dicembre 2010. Per questi immobili i canoni di leasing ed ogni altro importo scaduto e non pagato alla data di sottoscrizione degli Accordi di Moratoria, nonché i canoni di locazione finanziaria in scadenza nel periodo di moratoria, si è pattuito che vengano corrisposti nei limiti dei canoni di locazione incassati dall'utilizzatore, ai sensi dei contratti di locazione in essere. Al termine del periodo di moratoria, il debito residuo sarà corrisposto in base ad un nuovo piano di ammortamento.

Per quanto concerne le locazioni operative, le stesse riguardano esclusivamente autoveicoli ed i pagamenti minimi contrattuali previsti sono riportati nella seguente tabella:

PAGAMENTI FUTURI MINIMI				
0-6 mesi	6 mesi - 1 anno	1 anno - 2 anni	2 anni - 5 anni	Oltre 5 anni
81	50	27	-	-

Per quanto concerne particolari condizioni contrattuali, si rileva che le locazioni operative non presentano particolari termini contrattuali.

INFORMAZIONI RELATIVE AL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

NOTA 21 – RICAVI

Ammontano a euro 130.968 mila (euro 120.950 mila al 31 dicembre 2008).

La ripartizione per settore di attività è la seguente:

	Sviluppo	Reddito	Trading	Ricavi non allocati	Totale consolidato
esercizio 2009	28	82.362	48.578	0	130.968
esercizio 2008	19	72.883	48.023	25	120.950

Sono così ripartiti per area geografica:

	esercizio 2009		esercizio 2008	
Italia	53.937	41%	51.362	42%
Esteri	77.031	59%	69.588	58%
Totale	130.968	100%	120.950	100%

In particolare, nell'esercizio 2009 sono stati realizzati i seguenti ricavi:

- euro 27.293 mila da vendite immobiliari
- euro 103.667 mila da locazioni
- euro 8 mila da prestazioni di servizi verso parti correlate

NOTA 22 – ALTRI PROVENTI

Ammontano a euro 18.781 mila (euro 46.337 mila al 31 dicembre 2008).

La ripartizione per settore di attività è la seguente:

	Sviluppo	Reddito	Trading	Ricavi non allocati	Totale consolidato
esercizio 2009	7.864	4.179	6.241	497	18.781
esercizio 2008	13.047	23.623	9.086	581	46.337

Sono presenti euro 7.782 mila per riaddebiti di oneri a carico di terzi.

La voce comprende anche proventi (pari a euro 7 mila) conseguiti verso parti correlate che sono ampiamente dettagliati in Relazione sulla gestione.

NOTA 23 – COSTI PER SERVIZI

Sono così composti nello loro grandezze principali:

	esercizio 2009	esercizio 2008
Bonifiche, urbanizzazioni e progettazioni	18.211	55.095
Gestione immobili	15.820	17.508
Pubblicità e servizi commerciali	1.307	3.573
Consulenze, legali e notarili	27.604	4.027
Altri servizi	9.012	13.853
Totale	71.954	94.056

NOTA 24 – COSTI DEL PERSONALE

Gli oneri relativi al personale sono riassunti nella seguente tabella:

	esercizio 2009	esercizio 2008
Salari e stipendi	5.429	7.189
Oneri sociali	1.610	2.312
Trattamento di fine rapporto	394	1.640
Altri costi	48	73
Totale	7.481	11.214

I dati relativi alla consistenza ed ai movimenti del personale del Gruppo Risanamento avvenuti nel corso del 2009 sono i seguenti:

	Saldo al 31.12.08	Variazione area di consolidamento	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31.12.09	Media del periodo
Dirigenti	11		0	(1)	10	11
Impiegati e quadri	49		5	(13)	41	42
Portieri e addetti pulizia			1			1
	60		6	(14)	52	54

NOTA 25 – ALTRI COSTI OPERATIVI

Sono così dettagliati nelle loro grandezze principali:

	esercizio 2009	esercizio 2008
Canoni per affitti e noleggi	1.715	4.505
Accantonamento svalutazione crediti	3.225	8.596
Accantonamenti per rischi ed oneri	15.716	18.182
Imposta Comunale sugli Immobili	3.243	3.208
Altri oneri	7.337	4.271
Totale	31.236	38.762

La voce “Canoni per affitti e noleggi” comprende costi verso parti correlate descritti in Relazione sulla gestione.

Si è ritenuto che gli accantonamenti effettuati a fronte di posizioni debitorie di problematico realizzo, nella contingente situazione economica debbano ritenersi nel complesso ricorrenti, anche se numericamente limitate e concentrate su ridotti e monitorati nominativi.

NOTA 26 – PLUSVALENZE/MINUSVALENZE/SVALUTAZIONI/RIPRISTINI DI VALORE DI ATTIVITA' NON RICORRENTI

Oltre alle svalutazioni di immobili, già indicate in Nota 2 e pari a euro 4.771 mila, la voce accoglie euro 4.752 mila di svalutazioni di crediti verso la collegata Diaz Immobiliare Srl (vedi Nota 3). Inoltre tale voce include l'effetto generato dalla cessione delle quote di partecipazione di Ipi Spa, pari a euro 18.381 mila, che deriva dal rilascio della riserva di patrimonio netto che si era creata in sede di valutazione al termine dei precedenti esercizi.

NOTA 27 – PROVENTI FINANZIARI

Sono così composti:

	esercizio 2009	esercizio 2008
Proventi da partecipazioni		
Proventi finanziari:		
• Da crediti iscritti nelle immobilizzazioni:		
Interessi attivi da collegate	476	1.046
• Da titoli iscritti nell'attivo immobilizzato		
• Da titoli iscritti nell'attivo circolante		47
• Altri proventi diversi dai precedenti:		
Interessi attivi da parti correlate	6	19
Interessi attivi bancari	678	2.237
Proventi da derivati in Cash Flow Hedge	4.496	12.357
Proventi da derivati non in Cash Flow Hedge		
Rilascio attualizzazioni		710
Interessi e commissioni da altri	639	696
Totale	6.295	17.112

NOTA 28 – ONERI FINANZIARI

	esercizio 2009	esercizio 2008
Interessi su debiti bancari di c/c	6.358	14.996
Interessi su finanziamenti bancari	52.371	72.185
Interessi passivi su mutui	33.596	56.164
Oneri su prestito obbligazionario	9.885	9.885
Interessi passivi su altri finanziamenti		284
Interessi passivi su operazioni di rilocalazione	9.860	14.552
Interessi passivi su debiti verso controllate		
Interessi passivi su debiti verso controllanti	77	148
Interessi passivi su depositi cauzionali inquilini	113	16
Altri interessi passivi	1.475	4.104
Oneri da derivati in Cash Flow Hedge	36.800	6.410
Oneri da derivati non in Cash Flow Hedge		
Oneri di sconto		
Attualizzazioni	415	245
Ammortamento oneri su finanziamenti fondiari	10.095	13.148
Altri oneri, commissioni e spese bancarie	3.542	3.145
Totale	164.587	195.282

NOTA 29 – IMPOSTE

Le imposte sul reddito si analizzano come segue:

	esercizio 2009	esercizio 2008
Imposte correnti:		
- imprese italiane	8.904	4.342
- imprese estere	150	319
	<u>9.054</u>	<u>4.661</u>
Imposte differite e anticipate nette:		
- imprese italiane	21.736	(42.955)
- imprese estere	(1.580)	(4.585)
	<u>20.156</u>	<u>(47.540)</u>
Totale	29.210	(42.879)

Le imposte correnti dell'esercizio relative alle imprese italiane riguardano l'IRES per euro 7.128 mila e l'IRAP per euro 1.776 mila.

L'incidenza complessiva (IRES e IRAP) delle imposte sul risultato del periodo prima delle imposte è del 12,90% (-16,71% nel 2008) a fronte dell'incidenza fiscale teorica del -28,20% (-28,47% nel 2008) che risulta applicando le aliquote fiscali previste dalla normativa fiscale italiana per l'esercizio 2009 del 27,5% (IRES) all'utile prima delle imposte e del 3,90% (IRAP) al valore netto della produzione

L'analisi della differenza tra l'aliquota fiscale teorica e quella effettiva è la seguente:

%	esercizio 2009	esercizio 2008
Aliquota teorica	(28,20)	(28,47)
Variazioni in aumento (diminuzione) rispetto all'aliquota teorica:		
- differenze permanenti e altre motivazioni	41,41	11,76
	12,90	(16,71)

Le “differenze permanenti e altre motivazioni” sono principalmente riconducibili alla mancata rilevazione delle imposte anticipate sulle perdite fiscali conseguite, in quanto le stesse verranno recuperate in un arco temporale di medio termine.

NOTA 30 – INFORMATIVA DI SETTORE

In ottemperanza all'IFRS 8 si forniscono di seguito gli schemi economico – patrimoniali relativi ai settori operativi.

Al 31 dicembre 2009 le attività del Gruppo sono suddivise sulla base di 3 settori:

- Sviluppo
- Reddito
- Trading

I risultati suddivisi per settore sono riepilogati nella seguente tabella:

(valori in migliaia)	Sviluppo		Reddito		Trading		Ricavi/Costi non allocati		Consolidato	
	31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Ricavi	28	19	82.362	72.883	48.578	48.023	0	25	130.968	120.950
Variazione delle rimanenze	33.501	43.826	0	0	(63.132)	(56.333)	0	0	(29.631)	(12.507)
Altri proventi	7.864	13.047	4.179	23.623	6.241	9.086	497	581	18.781	46.337
Valore della Produzione	41.393	56.892	86.541	96.506	(8.313)	776	497	606	120.118	154.780
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	(21.481)	(34.289)	(15.592)	(32.650)	(9.433)	(15.946)	(25.448)	(11.171)	(71.954)	(94.056)
Costi del personale	(1.730)	(2.383)	(973)	(976)	0	(36)	(4.778)	(7.819)	(7.481)	(11.214)
Altri costi operativi	(2.456)	(2.578)	(6.786)	(4.058)	(10.245)	(12.507)	(11.749)	(19.619)	(31.236)	(38.762)
EBITDA	15.726	17.642	63.190	58.822	(27.991)	(27.713)	(41.478)	(38.003)	9.447	10.748
Ammortamenti	(236)	(238)	(24.761)	(21.774)	(1)	(1)	(2.596)	(2.579)	(27.594)	(24.592)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	741	13	(6.028)	(60.866)	(6.990)	(482)	(17.843)	(165)	(30.120)	(61.500)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	16.231	17.417	32.401	(23.818)	(34.982)	(28.196)	(61.917)	(40.747)	(48.267)	(75.344)
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto									(19.889)	(3.102)
Proventi/(oneri) finanziari									(158.292)	(178.170)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO									(226.448)	(256.616)
Imposte sul reddito del periodo									(29.210)	42.879
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO									(255.658)	(213.737)
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita									0	0
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO									(255.658)	(213.737)
Attribuibile a:										
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo									(255.658)	(213.737)
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi									0	0

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2009 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore					
(valori in migliaia)	Sviluppo	Reddito	Trading	Importi non allocati	Totale
Attività del settore	1.006.866	1.304.994	701.611	274.687	3.288.158
Partecipazione in collegate			859	17.963	18.822
Attività destinate alla vendita			13.842		13.842
Totale attività	<u>1.006.866</u>	<u>1.304.994</u>	<u>716.312</u>	<u>292.650</u>	<u>3.320.822</u>
Passività del settore	<u>884.511</u>	<u>1.405.576</u>	<u>632.276</u>	<u>456.455</u>	<u>3.378.818</u>

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2008 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore					
(valori in migliaia)	Sviluppo	Reddito	Trading	Importi non allocati	Totale
Attività del settore	974.995	1.334.694	791.974	250.857	3.352.520
Partecipazione in collegate	0	0	23.807	17.963	41.770
Totale attività	<u>974.995</u>	<u>1.334.694</u>	<u>815.781</u>	<u>268.820</u>	<u>3.394.290</u>
Passività del settore	<u>860.582</u>	<u>1.410.758</u>	<u>632.652</u>	<u>375.557</u>	<u>3.279.549</u>

Inoltre, sempre in ottemperanza all'IFRS 8 si forniscono i risultati suddivisi per area geografica:

(valori in migliaia)	Italia		Estero		Consolidato	
	31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Ricavi	53.937	51.362	77.031	69.588	130.968	120.950
Variazione delle rimanenze	(25.158)	(11.792)	(4.473)	(715)	(29.631)	(12.507)
Altri proventi	14.669	39.415	4.112	6.922	18.781	46.337
Valore della Produzione	43.448	78.985	76.670	75.795	120.118	154.780
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	(56.292)	(78.644)	(15.662)	(15.412)	(71.954)	(94.056)
Costi del personale	(6.508)	(10.238)	(973)	(976)	(7.481)	(11.214)
Altri costi operativi	(26.710)	(34.924)	(4.526)	(3.838)	(31.236)	(38.762)
EBITDA	(46.062)	(44.821)	55.509	55.569	9.447	10.748
Ammortamenti	(6.701)	(4.752)	(20.893)	(19.840)	(27.594)	(24.592)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(24.063)	(264)	(6.057)	(61.236)	(30.120)	(61.500)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(76.826)	(49.837)	28.559	(25.507)	(48.267)	(75.344)
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto					(19.889)	(3.102)
Proventi/(oneri) finanziari					(158.292)	(178.170)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO					(226.448)	(256.616)
Imposte sul reddito del periodo					(29.210)	42.879
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO					(255.658)	(213.737)
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita					0	0
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO					(255.658)	(213.737)
Attribuibile a:						
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo					(255.658)	(213.737)
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi					0	0

Le attività e le passività per area geografica al 31 dicembre 2009 sono riepilogate nella seguente tabella:

Attività e Passività per area geografica			
(valori in migliaia)			
	Italia	Estero	Totale
Attività	2.169.803	1.137.177	3.306.980
Attività destinate alla vendita	13.842		13.842
Totale attività	<u>2.183.645</u>	<u>1.137.177</u>	<u>3.320.822</u>
Passività	<u>2.204.554</u>	<u>1.174.264</u>	<u>3.378.818</u>

Le stesse informazioni relative al 31 dicembre 2008 sono di seguito riportate.

Attività e Passività per area geografica			
(valori in migliaia)			
	Italia	Estero	Totale
Attività	<u>2.226.572</u>	<u>1.167.718</u>	<u>3.394.290</u>
Passività	<u>2.104.982</u>	<u>1.174.567</u>	<u>3.279.549</u>

NOTA 31 – RENDICONTO FINANZIARIO

Il rendiconto finanziario evidenzia separatamente i flussi di cassa derivanti dall'attività di esercizio, di investimento e di finanziamento.

Tale impostazione determina pertanto la rappresentazione dei flussi di cassa nelle seguenti tipologie:

- flusso monetario da attività di esercizio. I flussi di cassa derivanti dall'attività di esercizio sono connessi principalmente all'attività di produzione del reddito e vengono rappresentati dal Gruppo Risanamento S.p.A. utilizzando il metodo indiretto; secondo tale metodo l'utile d'esercizio viene rettificato degli effetti delle poste che nell'esercizio non hanno comportato esborsi ovvero non hanno originato liquidità (operazioni di natura non monetaria);
- flusso monetario da attività di investimento. L'attività di investimento è indicata separatamente perché essa è, tra l'altro, indicativa di investimenti/disinvestimenti effettuati con l'obiettivo di ottenere in futuro ricavi e flussi di cassa positivi;
- flusso monetario da attività finanziaria. L'attività di finanziamento è costituita dai flussi che comportano la modificazione dell'entità e della composizione del patrimonio netto e dei finanziamenti ottenuti.

Vengono esaminate di seguito le principali variazioni del periodo, specificando le note alle quali si rinvia:

- a) la variazione del periodo è correlata alla valutazione secondo il metodo del patrimonio netto delle partecipazioni in imprese collegate ed al processo valutativo di talune poste dell'attivo corrente, dettagliatamente illustrati alle Note 2 – 3 – 5 – 6;
- b) le plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni vengono analizzate alla Nota 26;
- c) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 14;
- d) la variazione del periodo è esposta al netto degli effetti connessi alla valutazione delle attività finanziarie classificate come disponibili per la vendita (*available for sale*);
- e) la variazione del periodo è illustrata alla Nota 5 e alla Nota 6;
- f) la variazione del periodo è correlata agli investimenti immobiliari illustrati alla Nota 2;
- g) la variazione del periodo, illustrata alla Nota 3, è esposta al netto degli effetti connessi alla valutazione delle partecipazioni classificate come disponibili per la vendita (*available for sale*);
- h) la variazione del periodo, illustrata alla Nota 3, è esposta al netto degli effetti derivanti dalla variazione di fair value degli strumenti finanziari designati di copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa di un'attività o di una passività iscritta in bilancio (Cash flow hedge);
- i) l'incremento del periodo è illustrato alla Nota 12;
- j) la variazione si riferisce al versamento in conto futuro aumento capitale come illustrato nella Nota 11;
- k) la variazione del periodo è correlata alla cessione della partecipazione in 400 Fifth Avenue S.p.A., effettuata nel precedente esercizio.

NOTA 32 – INFORMATIVA SUI RISCHI

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità si sostanzia nel rischio che le risorse finanziarie di cui il Gruppo può disporre possano non essere sufficienti a coprire tutti gli impegni di pagamento, derivanti sia dalla gestione caratteristica, sia finanziaria.

La tabella di seguito riportata riassume il profilo temporale delle passività finanziarie al 31 dicembre 2009, comparato con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, sulla base dei pagamenti contrattuali non attualizzati.

RISCHIO DI LIQUIDITA'							
Analisi delle scadenze al 31 dicembre 2009	Totale cash flow	A vista	< 6 mesi	6 - 12 mesi	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
PASSIVITA'							
STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI							
Debiti commerciali, vari e altre passività	(94.804)	(24.339)	(68.596)	(68)	-	(1.799)	(2)
Passività finanziarie	(3.353.468)	(1.298.466)	(20.002)	(203.112)	(35.944)	(558.467)	(1.237.476)
Debiti vari e altre passività	-	-	-	-	-	-	-
Fidejussioni	(1.000)	(1.000)	-	-	-	-	-
Impegni e garanzie	-	-	-	-	-	-	-
Totale	(3.449.272)	(1.323.805)	(88.598)	(203.180)	(35.944)	(560.266)	(1.237.478)
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI							
Derivati su rischio di tasso	-	-	-	-	-	-	-
- cash flow in entrata	-	-	-	-	-	-	-
- cash flow in uscita	(104.578)	(7.267)	(20.844)	(19.961)	(26.096)	(28.070)	(2.341)
Totale	(104.578)	(7.267)	(20.844)	(19.961)	(26.096)	(28.070)	(2.341)
ESPOSIZIONE AL 31 DICEMBRE 2009	(3.553.850)	(1.331.072)	(109.442)	(223.141)	(62.040)	(588.336)	(1.239.819)

Analisi delle scadenze al 31 dicembre 2008	Totale cash flow	A vista	< 6 mesi	6 - 12 mesi	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
PASSIVITA'							
STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI							
Debiti commerciali, vari e altre passività	(102.276)	(11.324)	(88.515)	(422)	-	(2.015)	-
Passività finanziarie	(3.575.695)	(443.631)	(26.019)	(258.205)	(576.621)	(432.026)	(1.839.194)
Debiti vari e altre passività	-	-	-	-	-	-	-
Fidejussioni	(5.189)	(5.189)	-	-	-	-	-
Impegni e garanzie	-	-	-	-	-	-	-
Totale	(3.683.160)	(460.144)	(114.534)	(258.627)	(576.621)	(434.041)	(1.839.194)
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI							
Derivati su rischio di tasso	-	-	-	-	-	-	-
- cash flow in entrata	-	-	-	-	-	-	-
- cash flow in uscita	(60.157)	-	(1.066)	(8.645)	(25.585)	(20.591)	(4.270)
Totale	(60.157)	-	(1.066)	(8.645)	(25.585)	(20.591)	(4.270)
ESPOSIZIONE AL 31 DICEMBRE 2008	(3.743.317)	(460.144)	(115.600)	(267.272)	(602.205)	(454.632)	(1.843.464)

Si segnala che tutte le passività che nel corso dell'esercizio 2010 sono o saranno estinte in ottemperanza alle obbligazioni contenute nell'Accordo di Ristrutturazione (come ad esempio nel caso dei leasing) o cedute a società esterne al Gruppo, ai fini della stima del rischio di liquidità, sono state comunque considerate come debiti "a vista".

Il prospetto di cui sopra non include gli interessi passivi che al 31 dicembre 2009 risultano insoluti e non confluìti nel nuovo debito in base all'accordo di ristrutturazione.

Tutte le passività che nel corso dell'esercizio 2010 confluiranno nel "prestito obbligazionario convertendo", sono state comunque considerate come debiti "a vista", che al 31 dicembre 2009 risultano congelati e infruttiferi di interessi.

Si precisa che l'esposizione temporale delle passività finanziarie è correlata all'originaria scadenza delle anticipazioni ricevute. Inoltre, è opportuno segnalare che la cessione del portafoglio immobiliare permetterà, fra l'altro, il rimborso anticipato dei finanziamenti concessi.

Si rinvia alla Relazione sulla gestione in merito alla situazione di tensione finanziaria in cui si trova il Gruppo ed alle azioni individuate dagli Amministratori per il graduale riequilibrio finanziario.

Rischio di mercato

L'esposizione del Gruppo ai rischi di mercato è riconducibile principalmente al rischio di tasso di interesse derivante dai ai finanziamenti a tasso variabile accesi ed alle operazioni di copertura in strumenti finanziari derivati;; tale rischio si identifica nella variazione inattesa dell'andamento futuro dei tassi di interesse che potrebbe determinare maggiori costi per l'azienda.

Inoltre, il Gruppo è esposto al rischio tasso di cambio a seguito del perfezionamento di un'operazione di investimento in dollari attraverso la costituzione di un veicolo di diritto statunitense.

Di seguito è riportata, in forma tabellare, l'analisi di sensitività relativa ai possibili impatti sull'utile ante imposte (a causa sia delle variazioni del *fair value* delle attività e delle passività finanziarie, sia dei maggiori/minori interessi finanziari attivi/passivi) e sul patrimonio netto di Gruppo (a causa di variazioni del *fair value* degli strumenti derivati in *cash flow hedge*), derivante da ragionevoli variazioni (shock positivo dell'1% e negativo dello 0,25%) del tasso di interesse mantenendo fisse tutte le altre variabili.

Con riferimento all'analisi di sensitività al 31 dicembre 2009, si segnala che tutti i finanziamenti oggetto di ristrutturazione mediante il "prestito obbligazionario convertendo" non sono stati considerati nel calcolo dell'esposizione totale al rischio tasso, in quanto infruttiferi di interessi.

RISCHIO DI TASSO

Rischio di tasso - Esposizione e sensitivity analysis	Valore contabile		Conto Economico				Patrimonio Netto			
			Shock up		Shock down		Shock up		Shock down	
	31-dic-09	31-dic-08	31-dic-09	31-dic-08	31-dic-09	31-dic-08	31-dic-09	31-dic-08	31-dic-09	31-dic-08
Attività fruttifere di interessi	66.367	57.136	664	571	(166)	(571)			-	-
Passività finanziarie a tasso variabile (<i>cash flow sensitivity</i>)	(2.250.540)	(2.508.279)	(22.505)	(25.083)	5.626	25.083			-	-
Strumenti derivati trattati in <i>hedge accounting</i>	(93.276)	(55.693)								
- fair value			1.578	1.222	(450)	(924)	61.323	69.695	(13.713)	(75.140)
- cash flow			12.940	13.674	(3.235)	(13.263)				
Totale	(2.277.450)	(2.506.836)	(7.323)	(9.616)	1.776	10.325	61.323	69.695	(13.713)	(75.140)

L'analisi evidenzia come a fronte di un ipotetico incremento dell'1% dei tassi di interesse, per effetto dell'azione delle coperture tramite derivati, si avrebbe un incremento degli oneri finanziari di euro (7.323) mentre l'effetto che si avrebbe in assenza di coperture è pari a Euro (22.505). In tale scenario ipotetico il *fair value* delle coperture rilevato a conto economico sarebbe maggiore di euro

1.578 rispetto a quello effettivamente rilevato al 31 dicembre 2009, mentre la riserva di Patrimonio Netto subirebbe un incremento per euro 61.323.

Analogamente, come si evince dalla tabella, uno shock down dello 0,25% dei tassi di interesse darebbe luogo a risultati analoghi ma di segno opposto, rispetto ai valori registrati al 31 dicembre 2009, anche se di impatto minore in valore assoluto, in funzione del più basso livello dello shock: infatti, gli oneri finanziari subirebbero un decremento di euro 1.776 rispetto ai potenziali euro 5.626 che si sarebbero avuti in assenza di coperture; l'impatto sulla riserva di patrimonio netto rispetto al valore della riserva al 31 dicembre 2009 sarebbe di una riduzione di euro (13.713), mentre l'impatto a conto economico sarebbe di euro (450).

Tale risultato è sostanzialmente dovuto alla preponderante presenza nel portafoglio delle coperture su tasso di strumenti IRS (Interest Rate Swap), che, per i finanziamenti oggetto di copertura, sterilizzano il conto economico dalle oscillazioni dei tassi di interesse sia in senso positivo che in quello negativo.

Di seguito l'analisi di sensitività con riferimento al rischio cambio ottenuta mediante uno shock pari al 10% sul rapporto di cambio EUR / USD.

RISCHIO CAMBIO

Rischio di cambio EUR / USD - Sensitivity analysis	Valore contabile		Conto Economico				Patrimonio Netto			
			Shock up		Shock down		Shock up		Shock down	
	31-dic-09	31-dic-08	31-dic-09	31-dic-08	31-dic-09	31-dic-08	31-dic-09	31-dic-08	31-dic-09	31-dic-08
Passività finanziarie in divisa	(190.893)	(197.600)	17.354	17.964	(21.210)	(21.956)	-	-	-	-
Strumenti finanziari derivati	-	4	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	(190.893)	(197.596)	17.354	17.964	(21.210)	(21.956)	-	-	-	-

La Società presenta un'esposizione residuale al rischio di prezzo al 31 dicembre 2009.

NOTA 33 – CLASSIFICAZIONE STRUMENTI FINANZIARI (IFRS 7)

Di seguito la classificazione di attività e passività finanziarie così come richiesta dall'IFRS 7, con indicazione separata del fair value.

CLASSIFICAZIONE										
ATTIVITA'	Valore contabile						Valore contabile		Fair value	
	Attività/passività finanziarie designate al fair value	Attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione	Crediti e Finanziamenti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura	Quota corrente		Quota non corrente
31-dic-09										
- Altre attività										
- Crediti finanziari verso imprese collegate			8.414					7.985	429	8.414
- Crediti vari ed altre attività (Depositi cauzionali)			174						174	174
- Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti			174.142					174.142		174.142
- Crediti commerciali, vari ed altre attività correnti			26.758					26.758		26.758
- Titoli e partecipazioni										
- Partecipazioni in altre imprese					73					-
- Titoli diversi dalle partecipazioni										
- Fondi d'investimento										
- Titoli azionari		16						16		16
- Crediti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting							909		909	909
- Derivati non trattati in hedge accounting										
Totale attività finanziarie	-	16	209.488	-	73	-	909	208.901	1.512	210.413
PASSIVITA'										
- Debiti commerciali, vari ed altre passività correnti								234.962		234.962
- Altre passività non correnti (depositi cauzionali)								10.345	10.345	10.345
- Passività finanziarie								2.910.919	1.788.452	2.827.979
- Debiti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting							94.185	5.575	88.610	94.185
- Derivati non trattati in hedge accounting										
Totale passività finanziarie	-	-	-	-	-	-	3.156.226	94.185	1.887.407	3.167.472

ATTIVITA'	Valore contabile						Valore contabile		Fair value	
	Attività/passività finanziarie designate al fair value	Attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione	Crediti e Finanziamenti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura	Quota corrente		Quota non corrente
31-dic-08										
- Altre attività										
- Crediti finanziari verso imprese collegate			15.583						15.583	15.583
- Crediti vari ed altre attività (Depositi cauzionali)			452						452	452
- Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti			101.527					101.527		101.527
- Crediti commerciali, vari ed altre attività correnti			45.249					45.249		45.249
- Titoli e partecipazioni										
- Partecipazioni in altre imprese					5.872				5.872	5.872
- Titoli diversi dalle partecipazioni										
- Fondi d'investimento										
- Titoli azionari		16						16		16
- Crediti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting							1.898	1.188	710	1.898
- Derivati non trattati in hedge accounting										
Totale attività finanziarie	-	16	162.811	-	5.872	-	1.898	147.980	22.617	170.597
PASSIVITA'										
- Debiti commerciali, vari ed altre passività correnti								234.084		234.084
- Altre passività non correnti (depositi cauzionali)								9.925	9.925	9.925
- Passività finanziarie								2.830.708	2.090.319	2.769.352
- Debiti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting							57.591	35	57.556	57.591
- Derivati non trattati in hedge accounting										
Totale passività finanziarie	-	-	-	-	-	-	3.074.717	57.591	2.157.800	3.070.952

In relazione agli strumenti finanziari rilevati al fair value, il principio IFRS 7, in seguito all'emendamento emesso dallo IASB nel marzo 2009, richiede che tali valori siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività dei dati di input utilizzati nella valutazione. In particolare, l'emendamento definisce tre livelli di *fair value*

- Livello 1 – se lo strumento finanziario è quotato in un mercato attivo;
- Livello 2 – se il fair value è misurato sulla base di tecniche di valutazione che utilizzano in input parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento stesso;

- Livello 3 – se il fair value è calcolato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri non osservabili sul mercato.

Tutte le attività e passività finanziarie valutate al *fair value* al 31 dicembre 2009, sono classificabili nel livello gerarchico numero 2, in quanto il Gruppo detiene solamente contratti di tipo *interest rate swap* ed *interest rate cap* a copertura del rischio tasso d'interesse.

Inoltre, nel corso dell'esercizio 2009 non vi sono stati trasferimenti tra livelli differenti.

La valutazione del *fair value* dei derivati inseriti in bilancio è stata effettuata attraverso l'utilizzo di modelli di valutazione autonomi, in particolare:

- con riferimento agli *interest rate swap* è stato applicato il metodo del *discounted cash flow model*, ovvero l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi;
- con riferimento ai contratti *interest rate cap* è stato applicato il modello di *Black* per le opzioni su tasso d'interesse.
- Tali modelli sono stati alimentati con i seguenti dati di mercato, rilevati al 31 dicembre 2009 da information provider esterni:
- tassi a breve termine e tassi *swap* relativi alle valute EUR e USD;
- quotazioni dei contratti *futures* sull'Euribor a 3 mesi;
- superfici di volatilità implicita dei contratti cap / floor indicizzati all'Euribor e al Libor USD;
- *fixing* storici dei tassi Euribor e Libor USD;
- tasso di cambio *spot* EUR / USD (fonte BCE).

NOTA 34 – CORRISPETTIVI DI REVISIONE CONTABILE E DEI SERVIZI DIVERSI DALLA REVISIONE

Ai sensi dell'art. 149-duodices del Regolamento Emittenti Consob i corrispettivi di revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione contabile riconosciuti alla Società PricewaterhouseCoopers S.p.A. sono quelli di seguito indicati:

- euro 1.187 mila per l'attività di revisione ricorrente relativa alla capogruppo ed alle sue controllate.

NOTA 35 – RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

In merito ai rapporti intrattenuti dal Gruppo con parti correlate si precisa che tali rapporti rientrano nell'ambito dell'ordinaria gestione e sono regolati a condizioni di mercato.

Alla data di riferimento risultano in essere i seguenti rapporti con imprese collegate, controllanti e altre correlate:

RAPPORTI PATRIMONIALI

Valori in euro/000

Società	Natura del rapporto			
	Crediti finanziari	Crediti diversi	Debiti finanziari	Debiti diversi
Collegate:				
Impresol Srl	429			
Totale soc. collegate	429			
Controllanti:				
Nuova Parva Spa		2.265		3.312
Totale soc. controllanti		2.265		3.312
Correlate:				
Tradim Srl	224	108		1.213
Flower Srl		97		
DF 1 Srl				64
Totale soc. Correlate	224	205		1.277
Totale	653	2.470		4.589
Incidenza % su totale voce	41,81%	2,56%		1,98%

I rapporti finanziari sono comprensivi di interessi liquidati a tassi di mercato.

Si precisa inoltre che, i rapporti con le Collegate Diaz Immobiliare Srl, Turati Immobiliare Srl e Mariner Srl (verso le quali il gruppo vanta crediti finanziari rispettivamente per 1.495, 4.545 e 1.945 migliaia di euro) sono stati riclassificati tra le "attività destinate alla vendita" come meglio specificato nella Nota 10.

Si rileva che, in considerazione dei rapporti di credito e di debito verso le società controllanti e correlate, non vi sono posizioni non recuperabili / non compensabili anche in considerazione degli accordi di ristrutturazione ex art. 182 bis L.F.

RAPPORTI ECONOMICI

Valori in euro/000

Società	Natura del rapporto			
	Proventi finanziari	Altri proventi	Oneri finanziari	Altri oneri
Collegate				
Impresol Srl	14			
Totale soc. collegate	14			
Controllanti:				
Nuova Parva Spa			77	
Totale soc. controllanti			77	
Correlate:				
Tradim Srl	6	15		287
Diaz Immobiliare Srl	188			
Mariner Srl	136			
Turati Immobiliare Srl	137			
Totale soc. Correlate	467	15	0	287
Totale	481	15	77	287
Incidenza % su totale voce	7,64%	0,01%	0,05%	0,92%

Per quanto riguarda le informazioni relative alla natura dell'attività dell'impresa e agli eventi successivi alla chiusura dell'esercizio, si rinvia al contenuto della Relazione sulla gestione.

per il Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore Delegato

Dott. Claudio Calabi

GRUPPO RISANAMENTO

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2009

ELENCO IMPRESE CONTROLLATE INCLUSE NELL'AREA DI CONSOLIDAMENTO

Denominazione	Sede	Capitale	Quota Partecipazione %	
Imbonati S.p.A. in liq.	Milano	23.567.547	100	
Tradital S.p.A.	Milano	21.840.000	100	
Milano Santa Giulia S.p.A	Milano	100.000	100	
MSG Residenze S.r.l.	Milano	50.000	100	
Etoile Deuxième S.à r.l.	Lussemburgo	241.000	100	
Etoile Rome S.à r.l.	Parigi	5.000	100	(6)
Etoile Saint-Florentin S.à r.l.	Parigi	5.000	100	(6)
Etoile Saint-Augustin S.à r.l.	Parigi	5.000	100	(6)
Etoile 50 Montaigne S.à r.l.	Parigi	5.000	100	(6)
Etoile 54 Montaigne S.à r.l.	Parigi	5.000	100	(6)
Etoile Services S.à r.l.	Parigi	1.000	100	
Etoile Actualis S.à r.l.	Parigi	5.000	100	(6)
RI. Estate S.p.A.	Milano	103.500	100	
Sviluppo Comparto 1 S.r.l.	Milano	50.000	100	
Immobiliare Cascina Rubina S.r.l.	Milano	37.500.000	100	(1)
Sviluppo Comparto 3 S.r.l.	Milano	50.000	100	(2)
Sviluppo Comparto 4 S.r.l.	Torino	50.000	100	
RI. Rental S.p.A.	Milano	2.600.001	100	
RI. Agnano S.r.l.	Milano	10.000	100	
RI. Investimenti S.r.l.	Milano	50.000	100	(3)
RI. France S.à s.u.	Parigi	37.000	100	(4)
RI. Nanterre S.à r.l.	Parigi	7.500	100	(4)
Programma Sviluppo S.r.l.	Milano	50.000	100	(4)
RI. Investimenti Due S.r.l.	Milano	95.000	100	(5)
Risanamento Europe S.à r.l.	Lussemburgo	100.125.050	100	(3)
Etoile François Premier S.à r.l.	Parigi	5.000	100	(6)
Etoile 118 Champs Elysées S.à r.l.	Parigi	5.651.000	100	(6)
Etoile Elysées Sc	Parigi	1.774.680	100	(7)
Sviluppo Comparto 5 S.r.l.	Milano	10.000	100	
Sviluppo Comparto 6 S.r.l.	Milano	10.000	100	
Sviluppo Comparto 8 S.r.l.	Milano	10.000	100	
RI. Progetti S.p.A.	Milano	510.000	100	
GP Offices & Apartments S.r.l.	Milano	100.000	100	
Etoile Madison Corp.	New York	\$ 10	100	(6)
Etoile 660 Madison Mezz 3 Llc	Delaware	\$ 100	100	(8)
Etoile 660 Madison Mezz 2 Llc	Delaware	\$ 100	100	(8)
Etoile 660 Madison Mezz Llc	Delaware	\$ 100	100	(8)
Etoile 660 Madison Llc	Delaware	\$ 100	100	(8)
Costa d'Argento S.r.l.	Milano	30.000	100	(5)

(1) percentuale detenuta da Sviluppo Comparto 1 S.r.l.

(2) percentuale detenuta da Milano Santa Giulia S.p.A.

(3) detenuta al 99,9% da Risanamento S.p.A. e 0,1% da Tradital S.p.A.

- (4) percentuale detenuta da RI. Investimenti S.r.l.
- (5) percentuale detenuta da Tradital S.p.A.
- (6) percentuale detenuta da RI. Europe S.à r.l.
- (7) percentuale detenuta da Etoile 118 Champs Elysees S.à r.l.
- (8) percentuale detenuta da Etoile Madison Corp.

**ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE COLLEGATE E A CONTROLLO
CONGIUNTO VALUTATE
CON IL METODO DEL PATRIMONIO
NETTO**

Denominazione	Sede	Capitale	Quota Partecipazione
			%
Impresol S.r.l.	Milano	112.100	30
Diaz immobiliare S.r.l.	Milano	10.000	50
Turati Immobiliare S.r.l.	Milano	100.000	50
Mariner S.r.l.	Milano	10.000	50
Badrutt's Palace Hotel Ag	St. Moritz	CHF 2.000.000	33
Landinv Holdings Ltd	Harrow	£ 100.000	50

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.09
(a migliaia di Euro)

PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO
DELLE CONTROLLATE CONSOLIDATE

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO	IMBONATI	TRADITAL	COSTA	RI.	MILANO	MSG	SVIL.	IMM. C.	SVIL.	SVIL.	SVIL.	SVIL.	SVIL.	SVIL.	RIESTATE	RI.	PROGR.	RIENTRALI	AGNANOSI	PROGETTI	GP-OFFICES	& APARTMENTS		
	D'ARGENTO	INVESTIM. 2	S.GIULIA	RESIDENZE	COMP.1	RUBINA	COMP.3	COMP.4	COMP.5	COMP.6	COMP.8	COMP.6	COMP.6	COMP.8	INVESTIM.	SVILUPPO								
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI																							362	
B) IMMOBILIZZAZIONI																								
I - IMMATERIALI					426		843	3.730															138	
II - MATERIALI	9	57.218		9.345	9.611	239.455																		
III - FINANZIARIE:																								
1) Partecipazioni	4.199	6.281		91.879																				
2) Crediti		21.851																						
3) Crediti verso controllanti	33.614	1.008			66.476										23.674	744	82.581	7	10					
4) Titoli															60									
Totale immobilizzazioni	33.614	4.208	1.008	9.771	91.879	76.930	243.183	0	283	1	1	1	1	23.674	29.337	744	82.622	7	14				138	
C) ATTIVO CIRCOLANTE																								
I - Rimanenze																								
II-1) Crediti verso clienti	103	1.170		6.000	444.826	220.000		246.509																
II-2) Crediti verso controllate		3.793			9.836																			
II-2) bis Crediti verso consociate					440																			
II-3) Crediti verso collegate																								
II-4) Crediti verso controllanti	2.192	518	4	775	32.140	11.730	196	14.596	48.823	4.573	206	264	13.618											
II-4) bis Crediti tributari	1	177		36	25	2.941	2	278	117		13													
II-4) ter imposte anticipate	1.573			1.343	8.302	3.586	117			396	2.108													
II-4) quater verso consociate		8.257			8.080																			
II-5) Crediti verso altri	26	5		2	5		68				2													
III-6) Altri titoli																								
IV) - Disponibilità liquide	2.600		2	1	40.557	39	4	61	1.198	8	3.873	14	14	121	704	1.016	2.089				1		1.270	
Totale attivo circolante	2.322	18.093	6	8.157	544.231	238.296	202	261.629	50.191	46.107	103.645	5.983	86.749	22.323	25.726	36.229	22.143	3	45				96.382	
D) RATEE RISCOINTI		5.370			200					1.759														
TOTALE ATTIVO	35.936	27.671	1.014	8.157	629.781	248.067	92.081	338.559	293.376	47.866	103.928	5.984	86.750	45.997	55.063	36.973	104.827	10	421				96.520	

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.09
(migliaia di Euro)

PROSPETTO RIPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO
DELLE CONTROLLATE CONSOLIDATE

STATO PATRIMONIALE

PASSIVO	IMBONATI	TRADITAL	COSTA	RI	MILANO	MSG	SVIL.	IMM. C.	SVIL.	SVIL.	SVIL.	SVIL.	SVIL.	SVIL.	SVIL.	SVIL.	RI	PROGR.	RIENTRALI	AGNANOSI	PROGETTI	GF OFFICES	& APARTMENTS			
	D'ARGENTO	INVESTIM.	2	S.GIULIA	RESIDENZE	COMP.1	RUBINA	COMP.6	COMP.5	COMP.6	COMP.8	RIESTATE	INVESTIM.	SVILUPPO	SVILUPPO	SVILUPPO	SVILUPPO	SVILUPPO	SVILUPPO	SVILUPPO	SVILUPPO	SVILUPPO	SVILUPPO	SVILUPPO		
A) PATRIMONIO NETTO	23.568	21.840	30	95	100	50	37.500	50	50	10	10	10	103	50	50	2.600	10	510	100							
I-CAPITALE SOCIALE																										
II-RISERVA SOVRAPPREZZO AZIONI																										
III-RISERVE DI RIVALUTAZIONE																										
IV-RISERVA LEGALE	79	4.368	6	162	810																					
V-RISERVA AZIONI PROPRIE																										
VI-RISERVA STRAORDINARIA																										
VII-ALTRE RISERVE	2.364	13.115		21.839	87.238	15.525	6.321	20.499	919	15.239	10	10	11.317	18.203	90									15.778		
VIII-UTILI(PERDITE) A NUOVO	1.952	(23.380)	674	(8.365)	(21.269)	(78)	(8.797)	(14.268)	(487)	(17.401)	(1)	(3)	9.125	8.860	1.474	48.519						(97)				
IX-UTILE(PERDITA) DELL'ESERCIZIO	1.043	(24.803)	(2)	(10.349)	(31.931)	(75.145)	(8.797)	(14.268)	(487)	(17.401)	(1)	(1)	(2.647)	4.634	12.417	3.471	(4)					(14)		(15.664)		
Capitale e riserve di terzi																										
Totale patrimonio netto	29.006	(8.759)	708	3.220	55.589	(39.560)	51	14.565	6.281	482	(2.153)	16	17.919	31.757	14.081	55.110	6	405	214							
E) Fondi per rischi e oneri	248	1.246		54.213	46.716	400	3.267						141	2.143		582										
C) Trattamento di fine rapporto																										
D) DEBITI																										
3) Verso soci per finanziamento	13.557			3.793	442.233	16.506	25.392																		925	
4) Verso banche																										
- entro l'es. successivo																										
- oltre l'es. successivo																										
5) Verso altri finanziatori	16																									
6) Acconti	2.747	2.800		51.200	49.000	20.000																			69	
7) Verso fornitori	28	4.243		155	10.824	1.033	6	4.097	5.644	11	1.177	9	77	3.227	17	2.361								909		
9) Verso controllate																										
10) Verso collegate																										
11) Verso controllanti	3.492	14.370	306	957	3.409	239	12	23.954	42.990	14.086	961	3.082	2.730	27.397	14.815	11.004	31.683								219	
11) bis Debiti verso consociate																										
12) Debiti tributari	389	5		5	333	22	65	4	20	34	1			7	122	714	16						1		6	
13) Debiti verso enti previdenziali	10	205		27	722	49	144	353	46	2	256			177	158	128	210						4		137	
14) Altri debiti																										
Totale debiti	6.682	35.184	306	4.937	508.986	280.911	92.030	323.488	279.913	47.384	105.701	5.968	86.734	27.928	21.163	22.892	49.135	4	16	96.278						
E) RATE E RISCOINTI																										
TOTALE PASSIVO	35.936	27.671	1.014	8.157	629.781	248.067	92.081	338.559	293.376	47.866	103.928	5.984	86.750	45.997	55.063	36.973	104.827	10	421	96.520						

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.09		PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO													
(migliaia di Euro)		DELLE CONTROLLATE CONSOLIDATE													
STATO PATRIMONIALE															
ATTIVO	ETOILE SERVICES DEUXIEME	RI EUROPE	ETOILE ACTUALIS	ETOILE AUGUSTINE	ETOILE S. FLORENTIN	ETOILE ROME	ETOILE MONTAIGNE	ETOILE 54	ETOILE 118	ETOILE ELYSEES	ETOILE F.1*	RI FRANCE	RI NANTERRE	ETOILE 660	MADISON
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI															
B) IMMOBILIZZAZIONI	2.334														
I - IMMATERIALI		1	1.319	452	325	221	1.399	240	101	35	874			215	
II - MATERIALI	295	80.846	220.361	47.666	11.579	23.396	215.595	40.955		25.986	100.174	949	4.898	201.305	
III - FINANZIARIE :															
1) Partecipazioni		119.419							60.455						
2) Crediti		11.079	6.949	2.087	467	989	7.196	1.178	4.454	2					
3) Crediti verso controllanti															
4) Titoli															
5) Azioni proprie															
Totale immobilizzazioni	295	83.180	228.629	50.205	12.371	24.606	224.190	42.373	65.010	26.023	101.048	949	4.898	201.520	
C) ATTIVO CIRCOLANTE															
I - Rimanenze															
II-1) Crediti verso clienti		106	50	103	8	41	7.367	82		237	483	114	2	2.169	
II-2) Crediti verso controllate									148						
II-3) Crediti verso collegate															
II-4) Crediti verso controllanti				12.621	1.129	3.351	33								
II-4) bis Crediti tributari	3	113	678	106	8	117	722	16		66	102	93	119		
II-4) ter imposte anticipate															
II-5) Crediti verso altri	1.143	3.178	775	1.788	2.340	1.660	5.318			5	33	640	9		
III-1) Partecipazioni															
III-6) Altri titoli															
IV) - Disponibilità liquide	155	1.910	2.416	870	80	391	5.238	100	82	40	1.638	14	61	10.968	
Totale attivo circolante	1.301	5.307	3.919	15.488	3.565	5.560	18.678	198	230	348	2.276	861	191	13.137	
D) RATE E RISCOINTI	82									48				3.974	
TOTALE ATTIVO	1.678	88.487	130.534	65.693	15.936	30.166	242.868	42.571	65.240	26.419	103.324	1.810	5.089	218.631	

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.09
(migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE

PASSIVO	ETOILE SERVICES	ETOILE DEUXIEME	RI EUROPE	ETOILE ACTUALIS	ETOILE S. AUGUSTINE	ETOILE S. FLORENTIN	ETOILE ROME	ETOILE MONTAIGNE	ETOILE 54	ETOILE 118	ETOILE ELYSEES	ETOILE F.1*	RI FRANCE	RI NANTERRE	ETOILE 660 MADISON
A) PATRIMONIO NETTO															
I-CAPITALE SOCIALE	1	241	100.125	25.568	1.153	262	549	3.966	5.582	5.651	1.775	5	37	8	110.541
II-RISERVA SOVRAPPREZZO AZIONI		4.829								11.300					
III-RISERVE DI RIVALUTAZIONE								98							
IV-RISERVA LEGALE	1														
V-RISERVA AZIONI PROPRIE															
VI-RISERVA STRAORDINARIA															
VII-ALTRE RISERVE															(6.610)
VIII-UTILI(PERDITE) A NUOVO	22	(4.394)	(128.652)	(26.294)	(3.944)	(2.887)	(3.184)	(1.227)	(2.239)	(16.794)	(1.875)	(11.141)	(2.155)	(8.467)	(65.067)
IX-UTILE(PERDITA) DELL'ESERCIZIO	22	(248)	(49.615)	(4.081)	(1.030)	(88)	(366)	(3.239)	(839)	(5.523)	521	(3.974)	733	(1.396)	(12.811)
Capitale e riserve di terzi															
Totale patrimonio netto	46	428	(78.142)	(4.807)	(3.821)	(2.713)	(3.001)	(402)	2.504	(5.366)	421	(15.110)	(1.365)	(9.855)	26.033
E) Fondi per rischi e oneri		5				3.263		4.967		2.309		2.664			
C) Trattamento di fine rapporto															
D) DEBITI															
2) Obbligazioni non convertibili															
3) Verso soci per finanziamento	1.238	1.022	190.206												
4) Verso banche															
- entro l'es. successivo		1.769		3.236	978	219	463	3.372	541	60.092	20.101	1.962	2.275	14.702	190.893
- oltre l'es. successivo		82.195		221.021	66.354	14.863	31.451	228.884	36.725			94.694			
5) Verso altri finanziatori															
6) Accenti															
7) Verso fornitori	20	92	958	580	273	38	192	479	37	7	417	236	167	113	312
9) Verso controllate															
10) Verso collegate															
11) Verso controllanti															
12) Debiti tributari	213	515	13	321	53	5	24	693	28		157	16	51	1	115
13) Debiti verso enti previdenziali	89														
14) Altri debiti	72	2.200		11.769	1.579	204	915	4.392	2.652	1	826	4.578	682	128	546
Totale debiti	1.632	87.793	208.676	236.947	69.237	15.329	33.045	237.820	39.983	68.242	25.986	114.490	3.175	14.944	191.866
E) RATEI E RISCONTI		261		408	277	57	122	483	84	55	12	1.280			712
TOTALE PASSIVO	1.678	88.487	1.30.534	232.548	65.693	15.936	30.166	242.868	42.571	65.240	26.419	103.324	1.810	5.089	218.631

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.09
(migliaia di Euro)

CONTO ECONOMICO

	ETOILE SERVICES	ETOILE DEUXIEME	ETOILE RI EUROPE	ETOILE ACTUALIS	ETOILE AUGUSTINE	ETOILE S. FLORENTIN	ETOILE S. FLORENTIN	ETOILE ROME	ETOILE MONTAIGNE	ETOILE 54	ETOILE 118	ETOILE ELYSEES	ETOILE F.1*	RI FRANCE	RI NANTERRE	ETOILE 660 MADISON
Ricavi delle vendite e prestazioni	1.142	6.180	10	15.496	4.694	1.007	1.007	2.387	13.772	2.580	0	3.118	6.303	5.226	(19)	17.068
Variazioni delle rimanenze														(3.320)		
Variazioni lavori in corso su ordinazione																
Incrementi immuni per lavori interni		1.082		26	20	4	4	43				335	270	58	(19)	1.943
Altri ricavi e proventi																
Totale valore della produzione	1.142	7.262	10	15.522	4.714	1.007	1.007	2.391	13.815	2.580	0	3.453	6.573	1.964	(19)	19.011
Costi della produzione:																
- acquisti di merci e servizi	(79)	(1.217)	(1.035)	(2.834)	(851)	(183)	(183)	(689)	(2.188)	(471)	(16)	(1.031)	(1.536)	(706)	(372)	(3.407)
- per godimento beni di terzi	(360)	(10)	(19)													
- personale	(553)	(15)	(405)													
- accantonamento ai fondi IFR e div.	(66)	(1.808)	(2)	(3.369)	(1.780)	(246)	(246)	(722)	(2.274)	(603)	(749)	(301)	(2.011)	(250)	(331)	(7.188)
- ammortamenti e svalutazioni																
- variazioni delle rimanenze																
- Altri accantonamenti									(373)				(1.235)			
- oneri diversi di gestione	(37)		(2)	(31)	(58)	(2)	(49)	(4)	(19)	(4)			(106)			(3.382)
- svalutazione crediti																
Totale costi della produzione	(1.095)	(3.030)	(1.463)	(6.234)	(2.772)	(431)	(1.460)	(1.078)	(4.854)	(1.078)	(765)	(1.532)	(4.888)	(956)	(703)	(13.977)
Differenza tra valore e costi produz.	47	4.212	(1.453)	9.288	1.942	576	1.131	1.502	8.961	1.502	(765)	1.921	1.685	1.008	(722)	5.034
Proventi (oneri) finanziati	(25)	(4.460)	(6.780)	(13.369)	(2.968)	(664)	(1.493)	(2.337)	(12.180)	(2.337)	(3.215)	(1.142)	(5.639)	(255)	(674)	(17.730)
Rettifiche di valore di att. finanz.																
Proventi (oneri) straordinari											4	6				
Risultato prima delle imposte	22	(248)	(49.615)	(4.081)	(1.026)	(88)	(362)	(835)	(3.219)	(835)	(3.976)	785	(3.974)	733	(1.396)	(12.696)
Imposte																
Imposte differite																
Utile/(Perdita) dell'esercizio	22	(248)	(49.615)	(4.081)	(1.030)	(88)	(366)	(839)	(3.239)	(839)	(3.715)	521	(3.974)	753	(1.396)	(12.811)

Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Claudio Calabi, in qualità di Amministratore Delegato, e Silvio Di Loreto, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, di Risanamento S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58:

- L'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- L'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso del periodo 1 gennaio – 31 dicembre 2009.

2. Al riguardo sono emersi i seguenti aspetti di rilievo

- In considerazione degli eventi che hanno coinvolto il Gruppo Risanamento nel secondo semestre 2009 cui ha fatto seguito la sottoscrizione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182 bis L.F., è stato avviato ed è tuttora in corso un processo di rivisitazione delle procedure amministrative contabili in essere e delle relative verifiche di applicazione, al fine di rendere le stesse coerenti e funzionali alle previsioni dell'Accordo di ristrutturazione medesimo.

3. Si attesta, inoltre, che:

- 3.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 :

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

- 3.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

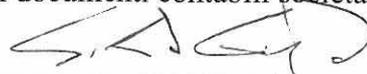
Milano, 29 marzo 2010

L'Amministratore Delegato



(Claudio Calabi)

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari



(Silvio Di Loreto)

RISANAMENTO S.P.A.

Sede in Milano – Via Bonfadini, 148

Capitale sociale deliberato € 524.260.213,10, versato e sottoscritto per

€ 282.566.897,82

Numero iscrizione al registro delle Imprese e codice fiscale 01916341207

RELAZIONE DEL COLLEGIO DEI SINDACALE SUL BILANCIO

CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2009 AI SENSI

DELL'ARTICOLO 41 DEL D.Lgs. 9 APRILE 1991, N. 127

* * *

Signori azionisti,

nell'ambito dei nostri compiti abbiamo controllato, ai sensi dell'art. 41 del D.Lgs. 127/1991, il bilancio consolidato della Risanamento S.p.A. e società controllate al 31 dicembre 2009 (che chiude con un risultato netto di - € 255.658 migliaia, un totale attivo di € 3.320.822 migliaia e un patrimonio netto di - € 57.996 migliaia) e la relazione sulla gestione del Gruppo.

a) Controllo del bilancio consolidato

- 1) Il nostro esame è stato svolto secondo i principi di comportamento del Collegio Sindacale, enunciati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e, in conformità a tali principi, abbiamo fatto riferimento alle norme di legge che disciplinano il bilancio consolidato. Vi precisiamo altresì che a seguito dell'entrata in vigore del Regolamento Europeo n.1606/2002, esso è stato redatto conformemente ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dall'International Accounting Standard Board

(IASB) ed omologati dall'Unione Europea, nonché alle comunicazioni e delibere Consob.

- 2) I bilanci delle società controllate sono stati assoggettati a controllo legale dai rispettivi Collegi Sindacali, ove presenti; delle relazioni emesse dagli organi di controllo è stata presa visione. Su tali bilanci non abbiamo svolto alcun controllo diretto e, pertanto, non assumiamo alcuna responsabilità in ordine alla loro correttezza.
- 3) A nostro giudizio, il sopra menzionato bilancio consolidato, nel suo complesso esprime in modo corretto la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico del Gruppo Risanamento per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 in conformità alle norme che disciplinano il bilancio consolidato richiamate al punto a) 1.

b) Controllo della relazione sulla gestione.

- 1) La relazione degli amministratori sull'andamento della gestione, che correda il bilancio consolidato, è stata da noi controllata al fine di verificarne il rispetto del contenuto previsto dall'art. 40 del D.Lgs. 127/1991 e per accertarne la congruenza con il bilancio consolidato come previsto dall'art. 41 del D.Lgs. 127/1991.
- 2) Sulla base dei controlli effettuati, il Collegio ritiene che la relazione sulla gestione del gruppo sia corretta e risulti coerente col bilancio consolidato.

Si segnala infine che la società di revisione PricewaterhouseCoopers Spa ha rilasciato la relazione di revisione al bilancio consolidato, che non contiene rilievi e non segnala fatti da essa ritenuti censurabili.

Milano, 14 aprile 2010

IL COLLEGIO SINDACALE

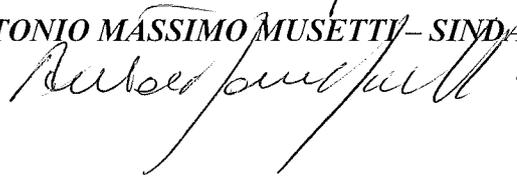
(**DOTT. MAURIZIO STORELLI - PRESIDENTE**)



(**DOTT. FRANCESCO MARCIANDI - SINDACO EFFETTIVO**)



(**DOTT. ANTONIO MASSIMO MUNETTI - SINDACO EFFETTIVO**)



**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
AI SENSI DELL'ARTICOLO 156 DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58
(ORA ARTICOLO 14 DEL DLGS 27.1.2010, N° 39)**

Agli Azionisti di
RISANAMENTO SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative di Risanamento SpA e sue controllate ("Gruppo Risanamento) chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005, compete agli amministratori di Risanamento SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

La revisione contabile sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 è stata svolta in conformità alla normativa vigente nel corso di tale esercizio.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati presentati ai fini comparativi sono stati riesposti per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 15 aprile 2009.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Risanamento al 31 dicembre 2009 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Risanamento per l'esercizio chiuso a tale data.
- 4 La responsabilità della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "*investor relations*" del sito internet di Risanamento SpA, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori di Risanamento SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato di Risanamento SpA al 31 dicembre 2009.

Milano, 14 aprile 2010

PricewaterhouseCoopers SpA

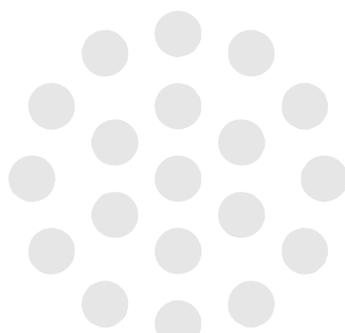


Sergio Pizzarelli
(Revisore contabile)



RISANAMENTO S.p.A.

**Bilancio al
31 dicembre 2009**



Risanamento S.p.A. - Via R. Bonfadini, 148 - Milano
Tel. 02 4547551 - fax 02 45475554

SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

(euro)		31.12.2009	31.12.2008
	note		
Attività non correnti:			
Attività immateriali			
- Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita			
- Attività immateriali a vita definita	1)	51.770	117.440
		51.770	117.440
Attività materiali	2)		
- Investimenti immobiliari		26.718	26.718
- Altri beni		256.057	304.959
		282.775	331.677
Altre attività non correnti	3)		
- Partecipazioni in imprese controllate		204.030.724	253.844.147
Partecipazioni in imprese collegate		17.972.557	39.974.960
Partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)		5.691	5.808.150
- Crediti finanziari		662.311.623	751.077.874
<i>di cui con parti correlate</i>		662.311.623	751.077.874
- Crediti vari e altre attività non correnti		20.925.300	20.923.383
		905.245.895	1.071.628.514
Attività per imposte anticipate	4)	26.520.968	47.869.385
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		932.101.408	1.119.947.016
Attività correnti:			
Portafoglio immobiliare	5)	264.715.607	295.241.424
Lavori in corso su ordinazione	5)		
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	6)	180.326.143	170.075.731
<i>di cui con parti correlate</i>	6)	107.478.056	85.254.609
Titoli e partecipazioni	7)	15.691	15.691
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti			
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	8)	96.601.316	45.291.966
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		541.658.757	510.624.812
Attività destinate alla vendita:	9)		
di natura finanziaria		22.437.080	
di natura non finanziaria		19.897.965	
TOTALE ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (C)		42.335.045	
TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)		1.516.095.210	1.630.571.828
PATRIMONIO NETTO (D)	10)	233.376.973	458.143.977
Passività non correnti:			
Passività finanziarie non correnti	11)	308.095.331	755.112.918
Benefici a dipendenti	12)	645.028	651.558
Passività per imposte differite	4)	60.736	72.076
Fondi per rischi e oneri futuri	13)	11.987.402	16.954.416
Debiti vari e altre passività non correnti	14)	1.633.633	1.512.312
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)		322.422.130	774.303.280
Passività correnti:			
Passività finanziarie correnti	15)	779.475.953	257.117.795
<i>di cui con parti correlate</i>	15)	156.007.403	160.301.986
Debiti tributari	16)	309.367	617.260
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	16)	162.055.753	140.389.516
<i>di cui con parti correlate</i>	16)	111.223.916	111.384.631
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)		941.841.073	398.124.571
Passività correlate ad attività destinate alla vendita:	9)		
di natura finanziaria			
di natura non finanziaria		18.455.034	
TOTALE PASSIVITA' CORRELATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (G)		18.455.034	
TOTALE PASSIVITA' (H = E + F + G)		1.282.718.237	1.172.427.851
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)		1.516.095.210	1.630.571.828

CONTO ECONOMICO SEPARATO

(euro)		31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
	note		
Ricavi	20)	39.596.703	33.971.390
<i>di cui con parti correlate</i>	20)	22.975.320	6.467.876
Variazione delle rimanenze	5)	(30.525.816)	(36.840.107)
Altri proventi	21)	2.061.825	4.654.961
<i>di cui con parti correlate</i>	21)		31.129
Valore della produzione		11.132.712	1.786.244
Acquisti di immobili			
Costi per servizi	22)	(28.614.244)	(15.560.484)
<i>di cui con parti correlate</i>	22)		(160.000)
Costi del personale	23)	(4.778.369)	(7.818.939)
<i>di cui non ricorrenti</i>	23)		(709.269)
Altri costi operativi	24)	(18.033.782)	(26.362.404)
- <i>di cui con parti correlate</i>	24)	(1.844.394)	(2.055.161)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUSVALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI		(40.293.683)	(47.955.583)
Ammortamenti	1,2)	(131.299)	(196.078)
Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti	25)	(261.309.705)	(37.752.506)
RISULTATO OPERATIVO		(301.734.687)	(85.904.167)
Proventi finanziari	26)	36.742.362	41.007.868
<i>di cui con parti correlate</i>	26)	36.190.451	39.536.605
Oneri finanziari	27)	(58.476.990)	(64.042.522)
<i>di cui con parti correlate</i>	27)	(7.575.327)	(9.187.250)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(323.469.315)	(108.938.821)
Imposte sul reddito del periodo	28)	(10.587.854)	19.363.344
UTILE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(334.057.169)	(89.575.477)
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita			
UTILE DEL PERIODO		(334.057.169)	(89.575.477)

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(euro)		31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
	note		
Utile (perdita) del periodo		(334.057.169)	(89.575.477)
Altre componenti dell'utile (perdita) complessivo:			
Variazione fair value attività finanziarie disponibili per la vendita		19.893.651	(9.386.704)
Variazione fair value derivati di copertura cash flow hedge (parte efficace)		(204.363)	(2.514.787)
Effetto fiscale relativo alle altre componenti dell'utile (perdita) complessivo		(5.414.554)	3.272.909
Totale altre componenti dell'utile (perdita) complessivo:		14.274.734	(8.628.582)
Totale utile (perdita) complessivo del periodo		(319.782.435)	(98.204.059)

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto

(in migliaia di euro)

	Patrimonio netto						Totale
	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Altri utili (perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati, incluso il risultato del periodo	
Saldo al 1° gennaio 2008	282.567	10.708	59.518	(7.891)	82.788	128.543	556.233
Movimenti del patrimonio netto 2008							
Operazioni in derivati				(1.824)			(1.824)
Fair value attività finanziarie				(6.805)			(6.805)
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto				(8.629)			(8.629)
Utile (perdita) netto del periodo						(89.575)	(89.575)
Strumenti rappresentativi di patrimonio netto					115		115
Dividendi corrisposti							
Destinazione risultato a Riserva Legale							
Saldo al 31 dicembre 2008	282.567	10.708	59.518	(16.520)	82.903	38.968	458.144
Movimenti del patrimonio netto 2009							
Operazioni in derivati	17)			(148)			(148)
Fair value attività finanziarie	3)			14.423			14.423
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto				14.275			14.275
Utile (perdita) netto del periodo						(334.057)	(334.057)
Strumenti rappresentativi di patrimonio netto	10)				115		115
Riserva futuro aumento capitale sociale	10)				94.900		94.900
Dividendi corrisposti							
Destinazione risultato a Riserva Legale						0	
Saldo al 31 dicembre 2009	282.567	10.708	59.518	(2.245)	177.918	(295.089)	233.377

RENDICONTO FINANZIARIO

(migliaia di euro)		31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
	nota 31		
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO			
Utile (perdita) dell'esercizio		(334.057)	(89.575)
Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:			
Ammortamenti		131	196
Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni)	a)	248.115	58.889
Plusvalenze/minusvalenze da realizzo (incluse partecipazioni)	b)	17.959	(2.231)
Variazione fondi	c)	(4.967)	16.339
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite)	d)	15.867	(26.499)
Investimenti in portafoglio immobiliare	e)	(19)	(333)
Cessioni di portafoglio immobiliare	e)	26.750	15.557
Variazione netta delle attività e passività commerciali	e)	6.886	43.426
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)		(23.335)	15.769
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
Investimenti/cessioni in attività materiali		(17)	173
Investimenti/cessioni in attività immateriali			(24)
Acquisizione di partecipazioni	f)		(16)
Dismissione di partecipazioni (al lordo delle plusvalenze/minusvalenze realizzate)	f)	7.753	107
Variazione dei crediti e altre attività finanziarie	g)	(103.298)	(162.215)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)		(95.562)	(161.975)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA			
Variazione netta delle passività finanziarie	h)	75.307	151.917
Corrispettivo incassato per strumenti rappresentativi di patrimonio netto			
Versamenti in conto futuro aumento capitale	i)	94.900	
Dividendi corrisposti a terzi (inclusa la distribuzione di riserve)			
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)		170.207	151.917
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)	j)		16.500
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D)		51.310	22.211
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)		45.291	23.080
Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G)			
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G)		96.601	45.291

(migliaia di euro)		31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DEL RENDICONTO FINANZIARIO:			
Beni in locazione finanziaria (rate da corrispondere)		173.027	174.675
Imposte sul reddito pagate			
Interessi pagati		1.587	47.966

NOTE AL BILANCIO

A. INFORMAZIONI SOCIETARIE

Risanamento S.p.A. è una società per azioni domiciliata a Milano, con sede legale in Via Bagutta n. 20 e ha come oggetto principale l'attività di *trading*, investimento e sviluppo immobiliare.

Risanamento S.p.A. è società Capogruppo e l'elenco delle società dalla stessa direttamente controllate viene fornito in allegato.

La pubblicazione del bilancio di Risanamento S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 29 marzo 2010 e potrà essere soggetta a modificazioni fino all'approvazione da parte dell'Assemblea.

B. CRITERI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

Il bilancio d'esercizio è stato redatto in base al principio del costo storico, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati e delle attività finanziarie destinate alla vendita ("*available for sale*"), che sono valutati ed iscritti al valore equo ("*fair value*").

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009 è stato redatto in completa conformità ai Principi Contabili Internazionali promulgati dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dell'Unione Europea includendo tra questi sia gli "International Accounting Standards (IAS)" rivisti che gli "International Financial Reporting Standards (IFRS)" oltre alle interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC) e del precedente Standing Interpretations Committee (SIC) ed ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005.

Le note esplicative ed integrative includono inoltre l'informativa complementare richiesta dalla normativa civilistica, dalle delibere Consob n. 15519 e 15520 del 27 luglio 2006 e dalla comunicazioni Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 e dal Documento Banca d'Italia / Consob / Isvap n.4 del 3 marzo 2010.

Infine, si precisa che nel presente bilancio sono state accolte le indicazioni previste dalla Raccomandazione Consob n. DEM/9017965 del 26 febbraio 2009, nonché quelle suggerite dal Documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009.

Il portafoglio immobiliare, anche se non "immobilizzato", è stato oggetto di perizie indipendenti.

I valori esposti nelle note, laddove non diversamente indicato, sono espressi in migliaia di euro.

In particolare, i prospetti di bilancio sono redatti secondo le seguenti modalità:

- nello stato patrimoniale sono esposte separatamente le attività correnti e non correnti e le passività correnti e non correnti;
- nel conto economico l'esposizione dei costi è effettuata in base alla natura degli stessi;
- il rendiconto finanziario è stato redatto utilizzando il metodo indiretto.

Nel conto economico, nell'ambito del risultato operativo, è stata specificatamente identificata la gestione ordinaria, separatamente dai proventi e dagli oneri che derivano da eventi non ricorrenti, quali le cessioni di immobilizzazioni, i costi di ristrutturazione e in generale tutti quei proventi e oneri derivanti da operazioni che non si ripetono nella gestione ordinaria dell'attività.

La definizione di "non ricorrenti" è conforme a quella indicata nella Comunicazione Consob DEM 6064293 del 28 luglio 2006.

La Società nel corso dell'esercizio non ha posto in essere operazioni atipiche o inusuali, nell'accezione prevista dalla medesima Comunicazione Consob.

Infine, in ossequio a quanto disposto dalla Delibera Consob 15519 del 27 luglio 2006, è stata data separata indicazione dei rapporti con parti correlate, così come definite dallo IAS 24, negli schemi di stato patrimoniale e di conto economico, a cui si rimanda.

Conformità agli IFRS

Come anticipato, il bilancio di esercizio di Risanamento S.p.A. (che rappresenta il "bilancio separato") al 31 dicembre 2009 e del periodo posto a confronto è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards emessi dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea, includendo tra gli stessi anche tutti i principi contabili internazionali rivisti (IAS) e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC), precedentemente denominato Standing Interpretations Committee (SIC).

Nessuna deroga all'applicazione dei Principi contabili internazionali è stata applicata nella redazione del presente bilancio separato.

Il bilancio è stato redatto secondo il presupposto della continuità aziendale che gli Amministratori ritengono permanere sulla base degli elementi descritti al paragrafo L – Continuità aziendale.

C. CRITERI DI VALUTAZIONE

Attività immateriali

Le attività immateriali acquistate o prodotte internamente sono iscritte nell'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38 – *Attività immateriali*, quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile. Tali attività sono iscritte al costo d'acquisto o a quello di produzione interna, comprensivo di tutti gli oneri accessori.

Attività immateriali a vita definita

Le attività immateriali a vita definita sono ammortizzate a quote costanti in ogni esercizio in relazione con la loro residua vita utile, tenuto conto anche dell'importo delle perdite per riduzione di valore cumulato.

Le licenze di *software* rappresentano il costo di acquisto delle licenze, inclusivo dei costi relativi a consulenze esterne o all'impiego del personale interno necessari alla implementazione; i suddetti costi sono ammortizzati in funzione della durata del loro sfruttamento.

Attività materiali

Costo

Gli immobili sono iscritti al costo di acquisto, comprensivo degli oneri di diretta imputazione.

Gli oneri finanziari, direttamente attribuibili all'acquisizione o costruzione di un bene, vengono capitalizzati come parte del costo del bene stesso, qualora la natura del bene ne giustifichi la capitalizzazione.

I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo se incrementano i benefici economici futuri insiti nel bene a cui si riferiscono. Tutti gli altri costi sono rilevati a conto economico quando sostenuti.

Le spese di manutenzione e riparazione ordinarie sono imputate a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenute.

Ammortamento

Il periodo di ammortamento decorre dal momento in cui il bene è disponibile all'uso. L'ammortamento cessa alla più recente tra la data in cui l'attività è classificata come posseduta per la vendita, in conformità all' IFRS 5, e la data in cui l'attività viene eliminata contabilmente.

Gli ammortamenti vengono sistematicamente determinati secondo quote costanti sulla base della vita utile stimata dei singoli cespiti stabilita in conformità ai piani aziendali di utilizzo che considerano anche il degrado fisico e tecnologico tenuto conto del presumibile valore netto di realizzo.

Quando l'attività materiale è costituita da più componenti significative aventi vite utili differenti, l'ammortamento è effettuato per ciascuna componente.

Il valore da ammortizzare è rappresentato dal valore di iscrizione ridotto del presumibile valore netto di cessione al termine della sua vita utile, se significativo e ragionevolmente determinabile. Non sono oggetto di ammortamento i terreni, anche se acquistati congiuntamente a un fabbricato, nonchè le attività materiali destinate alla cessione che sono valutate al minore tra il valore di iscrizione e il loro *fair value* al netto degli oneri di dismissione.

Le aliquote di ammortamento utilizzate sono le seguenti:

fabbricati	3%
mobili e arredi	12%
macchine d'ufficio e macchine elettroniche	20%
autoveicoli	25%
attrezzature varie	10%

Riduzione di valore delle attività (*Impairment*)

In presenza di indicatori tali da far supporre l'esistenza di una perdita di valore delle attività immateriali e materiali, le stesse vengono sottoposte ad una verifica di perdita di valore (*impairment test*), tramite la stima del valore recuperabile.

Le attività immateriali a vita utile indefinita o non ancora disponibili per l'utilizzo sono sottoposte a verifica per riduzione di valore annualmente o ogniqualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

La recuperabilità delle attività è verificata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto degli oneri di dismissione, e il valore d'uso.

In assenza di un accordo di vendita vincolante, il *fair value* è stimato sulla base dei valori espressi da un mercato attivo, da transazioni recenti ovvero sulla base delle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che si potrebbe ottenere dalla vendita del bene.

Il valore d'uso è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'uso del bene e, se significativi e ragionevolmente determinabili, quelli derivanti dalla sua cessione al termine della sua vita utile. I flussi di cassa sono determinati sulla base di assunzioni ragionevoli e documentabili rappresentative della migliore stima delle future condizioni economiche che si verificheranno nella residua vita utile del bene, dando maggiore rilevanza alle indicazioni provenienti dall'esterno.

L'attualizzazione è effettuata a un tasso che tiene conto del rischio implicito nel settore di attività.

Quando non è possibile stimare il valore recuperabile di un singolo bene, viene stimato il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari cui il bene appartiene.

In particolare, nel valutare la sussistenza di eventuali perdite di valore delle partecipazioni in imprese controllate e collegate, trattandosi di partecipazioni in imprese non quotate e per le quali non è determinabile un valore di mercato attendibile, il valore recuperabile è stato definito come valore attuale dei flussi di cassa stimati, con riferimento ai risultati attesi dalle partecipate e al valore stimato di una ipotetica cessione finale, in linea con il disposto dello IAS 38 (paragrafo 31).

Se il valore recuperabile di una attività è inferiore al valore contabile viene rilevata una perdita a conto economico.

Qualora una perdita su attività venga meno o si riduca, il valore contabile dell'attività o dell'unità generatrice di flussi finanziari è incrementato sino alla nuova stima del valore

recuperabile. L'incremento del valore contabile non può eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore. Il ripristino di una perdita di valore è iscritto a conto economico.

Investimenti immobiliari

Il patrimonio immobiliare posseduto al fine di conseguire canoni di locazione o per l'apprezzamento o per entrambe ("investimenti immobiliari") è valutato al costo, al netto di ammortamenti e delle perdite per riduzione di valore cumulati.

Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate sono iscritte al costo, rettificato in presenza di perdite di valore.

La differenza positiva emergente all'atto dell'acquisto tra il costo di acquisizione e la quota di patrimonio netto a valori contabili della partecipata di competenza della Società è inclusa nel valore di carico della partecipazione in presenza di plusvalori correnti che la giustificano. Eventuali svalutazioni di tale differenza positiva sono ripristinate nei periodi successivi qualora vengano meno i motivi della svalutazione operata.

Nel caso in cui l'eventuale quota di pertinenza della Società delle perdite della controllata ecceda il valore contabile della partecipazione, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata al passivo come fondo, nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite nei confronti dell'impresa partecipata o comunque a coprirne le perdite e laddove non esistano crediti vantati verso le stesse.

Le partecipazioni in imprese controllate sono sottoposte ogni anno, o se necessario più frequentemente, a verifica circa eventuali perdite di valore.

Qualora esistano evidenze che tali partecipazioni abbiano subito una perdita di valore, la stessa è rilevata nel conto economico come svalutazione.

Le partecipazioni in imprese controllate congiuntamente e in imprese collegate sono valutate con il metodo del costo, eventualmente svalutato per perdite di valore.

Quando vengono meno i motivi delle svalutazioni effettuate, le partecipazioni sono rivalutate nei limiti delle svalutazioni effettuate con imputazione dell'effetto a conto economico.

Le partecipazioni in altre imprese classificate tra le attività disponibili per la vendita (*available-for-sale*) sono valutate al *fair value*, se attendibilmente determinabile, con imputazione degli effetti a patrimonio netto, sino al momento della cessione o dell'insorgere di una perdita di valore; in tale momento gli effetti precedentemente rilevati a patrimonio netto sono imputati a conto economico del periodo.

Quando il *fair value* non può essere attendibilmente determinato, le partecipazioni sono valutate al costo rettificato per perdite di valore.

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione (*Held for trading*) sono valutate al *fair value* in contropartita al conto economico.

I dividendi ricevuti da società controllate sono riconosciuti a conto economico nel momento in cui è stabilito il diritto a riceverne il pagamento e solo se derivanti dalla distribuzione di utili successivi all'acquisizione della partecipata.

Qualora invece derivino dalla distribuzione di riserve della partecipata antecedenti l'acquisizione, tali dividendi sono iscritti in riduzione del costo della partecipazione stessa.

Strumenti finanziari

Le attività e le passività finanziarie sono contabilizzate secondo quanto stabilito da IAS 39 – *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione* e da IAS 32 - *Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio ed informazioni integrativa*

Investimenti detenuti sino alla scadenza

I crediti finanziari e le attività finanziarie da mantenersi sino alla scadenza sono iscritti al costo rappresentato dal *fair value* del corrispettivo iniziale dato in cambio, incrementato dei costi di transazione (es. commissioni, consulenze, etc.). Il valore d'iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale; l'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che rende uguali, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale (cd. metodo del costo ammortizzato).

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le attività finanziarie disponibili per la vendita, esclusi gli strumenti derivati, sono quelle designate come tali o non classificate in nessuna altra delle tre precedenti categorie.

Successivamente alla prima rilevazione, gli strumenti finanziari disponibili per la vendita e quelli di negoziazione sono valutati al valore corrente. Qualora il prezzo di mercato non sia disponibile, il valore corrente degli strumenti finanziari disponibili per la vendita è misurato con le tecniche di valutazione più appropriate, quali ad esempio l'analisi dei flussi di cassa attualizzati, effettuata con le informazioni di mercato disponibili alla data di bilancio; qualora un'attendibile valutazione non sia possibile sono mantenuti al costo.

Gli utili e le perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita sono rilevati direttamente nel patrimonio netto fino al momento in cui l'attività finanziaria è venduta o svalutata; in quel momento gli utili o le perdite accumulate, incluse quelle precedentemente iscritte nel patrimonio netto, sono incluse nel conto economico del periodo.

Finanziamenti e crediti

I finanziamenti e i crediti che non sono detenuti a scopo di negoziazione (finanziamenti e crediti originati nel corso dell'attività caratteristica), i titoli detenuti con l'intento di mantenerli in portafoglio sino alla scadenza e tutte le attività finanziarie per le quali non sono disponibili quotazioni in un mercato attivo e il cui *fair value* non può essere determinato in modo attendibile, sono misurate, se hanno una scadenza prefissata, al costo ammortizzato, utilizzando il metodo dell'interesse effettivo. Quando le attività finanziarie non hanno una scadenza prefissata, sono valutate al costo di acquisizione. I crediti con scadenza superiore ad un anno, infruttiferi o che maturano interessi inferiori al mercato, sono attualizzati utilizzando i tassi di mercato.

Sono regolarmente effettuate valutazioni al fine di verificare se esiste evidenza oggettiva che un'attività finanziaria o che un gruppo di attività possa aver subito una riduzione di valore. Se esistono evidenze oggettive, la perdita di valore deve essere rilevata come costo nel conto economico del periodo.

Ad eccezione degli strumenti finanziari derivati, le passività finanziarie sono esposte al costo ammortizzato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo. Le passività finanziarie coperte da strumenti derivati, per un obiettivo di *fair value hedge*, sono valutate al valore corrente, secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting*: gli utili e le perdite derivanti dalle successive valutazioni al valore corrente, dovute a variazioni dei tassi d'interesse, sono rilevate a conto economico e sono compensate dalla porzione efficace della perdita o dell'utile derivante dalle successive valutazioni al valore corrente dello strumento coperto

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati detenuti dal Gruppo sono posti in essere con l'intento di copertura del rischio di cambio e di tasso. Coerentemente con quanto stabilito da IAS 39, gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* solo quando, all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa, si presume che la copertura sia altamente efficace, l'efficacia può essere attendibilmente misurata e la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al valore corrente, come stabilito da IAS 39.

Quando gli strumenti finanziari hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in *hedge accounting*, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

- *Fair value hedge* – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del valore corrente di un'attività o di una passività di bilancio attribuibili ad un particolare rischio che può determinare effetti sul conto economico, l'utile o la perdita derivante dalle successive valutazioni del valore corrente dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico. L'utile o la perdita sulla posta coperta, attribuibile al rischio coperto, modificano il valore di carico di tale posta e sono rilevati a conto economico.

- *Cash flow hedge* – Se uno strumento finanziario è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario è rilevata nel patrimonio netto. L'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui viene rilevata l'operazione oggetto di copertura. L'utile o la perdita associati ad una copertura o a quella parte della copertura diventata inefficace sono iscritti a conto economico immediatamente.

Se uno strumento di copertura o una relazione di copertura sono chiusi, ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite cumulati, fino quel momento iscritti nel patrimonio netto, sono rilevati a conto economico nel momento in cui la relativa operazione si realizza. Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati e sospesi a patrimonio netto sono rilevati immediatamente a conto economico.

Se l'*hedge accounting* non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al valore corrente dello strumento finanziario derivato sono iscritti immediatamente a conto economico.

- *Calcolo del Fair Value degli strumenti derivati e delle passività finanziarie*

La tecnica utilizzata per valutare tutti gli strumenti derivati e i finanziamenti in essere al 31 dicembre 2009 e 2008 è basata sul *discounted cash flow model*, che prevede:

- la stima dei flussi di cassa attesi sulla base dei dati di mercato alle date di pagamento previste contrattualmente;
- l'attualizzazione dei suddetti flussi di cassa mediante un tasso di mercato, che nel caso degli strumenti derivati è il tasso *riskless*, mentre per i finanziamenti è un tasso *risk adjusted*, ottenuto interpolando la curva dei tassi Euribor a cui è stato sommato un opportuno *credit spread*.

Strumenti finanziari composti rappresentati da obbligazioni convertibili in azioni dell'emittente

Sono contabilizzati separando la componente di debito da quella dell'opzione:

- la componente di debito è iscritta in bilancio fra le passività finanziarie applicando il metodo del costo ammortizzato,
- il valore dell'opzione, calcolato quale differenza tra il valore della componente di debito ed il valore nominale dello strumento finanziario emesso, è iscritto in una riserva specifica di patrimonio netto.

Portafoglio immobiliare

Il portafoglio immobiliare include aree edificabili, immobili ultimati in vendita e immobili destinati alla vendita.

Le aree edificabili sono valutate al minore tra il costo di acquisizione ed il corrispondente presunto valore netto di realizzo. Il costo è aumentato delle spese incrementative e degli oneri finanziari capitalizzabili.

Gli immobili destinati alla vendita sono valutati al minore tra il costo ed il valore di mercato. Il costo di acquisizione viene aumentato delle eventuali spese incrementative sostenute al momento dell'acquisto.

L'eventuale svalutazione al valore netto di realizzo viene effettuata sulla base di una valutazione eseguita sui singoli immobili da periti indipendenti.

Le attività possedute mediante contratti di *leasing* finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti sulla società tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività della società al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari. I beni sono ammortizzati, ove ne ricorrano i presupposti, applicando il criterio e le aliquote sopra indicati.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come *leasing* operativi. I costi riferiti a *leasing*

operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di *leasing*.

Attività destinate alla vendita

La voce attività destinate alla vendita include le attività non correnti il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita piuttosto che attraverso l'utilizzo continuativo e la vendita è altamente probabile e prevista entro il breve termine.

Le attività destinate alla vendita sono valutate al minore tra il valore netto contabile e il valore corrente al netto dei costi di vendita.

La classificazione delle altre partecipazioni come disponibili per la vendita rende necessaria quando:

1. La direzione della Società si è impegnata nell'attuazione di un programma finalizzato alla dismissione dell'attività;
2. Sono stati individuati gli acquirenti dell'attività;
3. L'attività può essere attivamente scambiata sul mercato e dunque offerta in vendita;
4. Il completamento del programma di vendita si conclude entro un anno dalla data della classificazione;
5. Risulta improbabile che il programma possa essere modificato significativamente ovvero annullato.

Benefici ai dipendenti

Piani successivi al rapporto di lavoro

Il trattamento di fine rapporto (TFR) delle società italiane è considerato un piano a benefici definiti successivo al rapporto di lavoro ed è contabilizzato secondo quanto previsto per gli altri piani a benefici definiti.

L'obbligazione della società e il costo annuo rilevato a conto economico sono determinati da attuari indipendenti utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito (*projected unit credit method*). Il valore netto cumulato degli utili e delle perdite attuariali è iscritto a conto economico. I costi relativi all'incremento del valore attuale dell'obbligazione, derivanti dall'avvicinarsi del momento del pagamento dei benefici, sono inclusi tra gli oneri finanziari. La passività relativa ai benefici da riconoscere al termine del rapporto di lavoro iscritta nello stato patrimoniale rappresenta il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti, rettificato da utili e perdite attuariali e da costi relativi a prestazioni di lavoro pregresse non rilevati precedentemente.

Piani a contribuzione definita

La società assolve la sua obbligazione mediante il pagamento di contributi a un entità separata (un fondo), senza ulteriori obblighi e iscrive per competenza le quote di contribuzione al fondo, a fronte delle prestazioni di lavoro dei dipendenti, senza provvedere ad alcun calcolo attuariale.

Qualora alla data di chiusura del bilancio le quote contributive in oggetto siano già state versate, nessuna passività è iscritta in bilancio.

Fondi rischi ed oneri

I fondi per rischi e oneri comprendono gli accantonamenti derivanti da obbligazioni attuali (legali o implicite) che risultano da un evento passato, per l'adempimento delle quali è probabile che si renderà necessario un impiego di risorse il cui ammontare può essere stimato in maniera attendibile.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo.

Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce "Proventi (oneri) finanziari".

Iscrizione dei ricavi, dei proventi e degli oneri a conto economico

I ricavi sono valutati al *fair value* del corrispettivo ricevuto o spettante.

In particolare:

- i ricavi derivanti dalla vendita di beni sono rilevati quando sono soddisfatte le seguenti condizioni:

- i rischi ed i benefici connessi alla proprietà dei beni sono stati trasferiti all'acquirente;
- l'effettivo controllo sui beni venduti e il normale livello continuativo di attività associate con la proprietà sono cessati;
- il valore dei ricavi può essere attendibilmente determinato
- è probabile che i benefici economici derivanti dalla vendita saranno fruiti dall'impresa;
- i costi sostenuti o da sostenere sono determinati in modo attendibile.

- i ricavi delle prestazioni di servizi sono rilevati quando i servizi sono resi. Gli stanziamenti di ricavi relativi a servizi parzialmente resi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione alla data di bilancio, quando l'ammontare dei ricavi può essere attendibilmente stimato;

- i proventi e gli oneri di natura finanziaria sono riconosciuti in base alla competenza temporale;

- i dividendi di partecipazioni di minoranza sono rilevati nel momento in cui sorge il diritto per gli azionisti a ricevere il pagamento, che normalmente corrisponde alla data dell'assemblea annuale dei soci che delibera sull'approvazione del bilancio.

I costi sono riconosciuti a conto economico quando relativi a beni e servizi venduti o consumati nell'esercizio o per ripartizione sistematica ovvero quando non si possa identificare l'utilità futura degli stessi.

I costi volti allo studio di prodotti o processi alternativi o comunque sostenuti per attività di ricerca, nonché le spese di pubblicità, non soddisfano le condizioni per la loro rilevazione all'attivo patrimoniale e sono considerati costi correnti e imputati a conto economico nell'esercizio di sostenimento.

Imposte

Le imposte sul reddito correnti sono calcolate sulla base della stima del reddito imponibile; il debito previsto è rilevato alla voce “Debiti tributari”. I debiti e i crediti tributari per imposte correnti sono rilevati al valore che si prevede di pagare/recuperare alle/dalle autorità fiscali applicando le aliquote e la normativa fiscale vigenti o sostanzialmente approvate alla data di chiusura del periodo.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra gli oneri operativi.

Le imposte anticipate e differite sono stanziare secondo il metodo dello stanziamento globale della passività.

Esse sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e delle passività iscritte in bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali. Le imposte anticipate sulle perdite fiscali riportabili e sulle differenze temporanee deducibili sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le attività e le passività fiscali correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale, quando vi è un diritto legale di compensazione e quando i tempi di atteso riversamento sono omogenei. Le attività e le passività fiscali differite sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti.

Quando i risultati delle operazioni sono rilevati direttamente a patrimonio netto, le imposte correnti, le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono anch'esse imputate al patrimonio netto.

A seguito della riforma tributaria introdotta con il D. Lgs. 12 dicembre 2003 n. 344, la Società ha esercitato l'opzione per il regime del consolidato fiscale nazionale, disciplinato dagli articoli 117 e seguenti T.U.I.R., per gli esercizi 2007, 2008 e 2009, in ottemperanza al regolamento predisposto dalla Società .

D. INFORMATIVA DI SETTORE

In ottemperanza a quanto richiesto dal principio IFRS 8 entrato in vigore in data 1 gennaio 2009, vengono forniti gli schemi economico – patrimoniali relativi ai settori operativi utilizzati dal management ai fini gestionali ovvero: Holding – partecipazioni e investimenti immobiliari. Inoltre vengono forniti anche gli schemi economico – patrimoniali per area geografica: Italia e Estero.

La suddivisione sopra esposta corrisponde alle unità di business che il management dispone per monitorarne separatamente i risultati operativi.

E. USO DI STIME

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per svalutazioni di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, fondi di ristrutturazione, altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflesse immediatamente a conto economico.

“Fondo svalutazione dei crediti”

Il fondo svalutazione crediti riflette la stima della Direzione circa le perdite relative al portafoglio di crediti verso la clientela finale.

La stima è basata sulle perdite attese, determinate in funzione dell'esperienza passata, per crediti simili e sulla base di valutazioni specifiche.

Il processo di accantonamento al fondo svalutazione crediti è disciplinato da procedure amministrativo-contabili formalizzate e vede coinvolto, in ragione della natura del credito, la Direzione Amministrazione, Pianificazione e Controllo, la Direzione Affari Legali e l'Asset Manager.

F. RISCHIO DI DEFAULT: *NEGATIVE/AFFIRMATIVE PLEDGE E COVENANT* LEGATI AD OPERAZIONI DI INDEBITAMENTO BANCARIO.

Per quanto concerne i debiti finanziari, alcuni contratti prevedono il rispetto di *affirmative, negative pledge e covenant*.

In particolare, tali clausole hanno l'obiettivo di determinare o limitare di volta in volta alcune attività della beneficiaria del finanziamento quali a mero titolo esemplificativo:

- obblighi per la beneficiaria di informative economiche e/o finanziarie legate direttamente o indirettamente alla propria attività;
- limiti per la beneficiaria alla concessione di significativi diritti a terzi su *asset* propri;
- obblighi per la beneficiaria di rispetto di livelli predeterminati di indici finanziari che usualmente mettono in relazione poste di indebitamento con misure di patrimonializzazione o con indici di redditività.

In caso di mancato rispetto delle clausole succitate, dopo un periodo di osservazione nel quale tali violazioni non sono state sanate, generalmente sono previste modifiche delle condizioni contrattuali applicate al contratto di finanziamento; nei casi più gravi la beneficiaria potrebbe essere chiamata ad un'accelerazione del piano di rimborso del debito residuo o di parte di esso.

Il rispetto di tali clausole viene monitorato periodicamente.

Con riferimento al Prestito Obbligazionario in essere si fa presente quanto segue:

(i) Esposizione verso i titolari delle obbligazioni convertibili emesse in data 10 maggio 2007 per nominali Euro 220 milioni

In data 10 maggio 2007 Risanamento Spa ha emesso un prestito obbligazionario convertibile per l'importo complessivo, per sorte capitale, di Euro 220 milioni con scadenza il 10 maggio 2014. Ai sensi del Regolamento di quest'ultimo, il *Trustee*, a propria discrezione, o su richiesta di titolari delle obbligazioni convertibili, rappresentanti almeno 1/4 dell'importo nominale delle obbligazioni emesse, ovvero a seguito di una delibera straordinaria dell'assemblea dei titolari delle obbligazioni convertibili, ha facoltà di richiedere il rimborso anticipato del prestito al verificarsi di determinati eventi, fra cui il caso in cui Risanamento ovvero una delle società controllate da quest'ultima risultino inadempienti a obblighi di pagamento di debiti finanziari il cui importo sia superiore a Euro 25 milioni.

Alla luce di quanto precede, eventuali inadempimenti della Società e/o delle sue controllate a qualsivoglia obbligo di pagamento di debiti finanziari il cui importo sia complessivamente superiore ad Euro 25 milioni potrebbero determinare l'obbligo per Risanamento Spa di rimborsare anticipatamente il prestito obbligazionario. In tal senso si evidenzia che Sviluppo Comparto 5 S.r.l. presenta, alla data odierna, un indebitamento finanziario scaduto nei confronti di The Royal Bank of Scotland Plc superiore alla sopra ricordata soglia di materialità individuata dal citato Regolamento.

E' pur vero che alla data odierna nessuna richiesta di pagamento è stata declinata da The Royal Bank of Scotland Plc nei confronti di Sviluppo Comparto 5 S.r.l. e che sono in corso trattative in fase avanzata volte a definire positivamente la suddetta posizione.

Inoltre, sempre ai sensi del Regolamento, il *Trustee*, a propria discrezione, o su richiesta di titolari delle obbligazioni convertibili, rappresentanti almeno 1/4 dell'importo nominale delle obbligazioni emesse, ovvero a seguito di una delibera straordinaria dell'assemblea dei titolari delle obbligazioni convertibili, ha facoltà di richiedere il rimborso anticipato delle obbligazioni convertibili nel caso in cui (a) sia fatta un'offerta di acquisto rivolta a tutti (o sostanzialmente tutti) gli azionisti di Risanamento avente ad oggetto tutte (o comunque più del 50%) delle azioni ordinarie già emesse da Risanamento aventi diritto di voto ovvero tale acquisto sia realizzato attraverso un c.d. "scheme"; e (b) in conseguenza dell'offerta o "scheme" (che non sia più soggetta ad alcuna condizione), l'offerente o soggetti associati all'offerente abbiano acquistato o comunque sicuramente acquireranno più del 50% delle azioni di Risanamento già emesse aventi diritti di voto.

L'eventuale ricorrenza delle circostanze sopra menzionate potrebbe determinare l'obbligo per la Società di rimborsare anticipatamente il prestito obbligazionario.

Si fa comunque presente che le Banche che hanno sottoscritto l'Accordo di Ristrutturazione, hanno ottemperato in data 12 febbraio 2010 all'impegno di concedere a Risanamento una linea di credito per cassa per un ammontare complessivo di Euro 272.000.000,00 e con scadenza al 31 dicembre 2014, utilizzabile esclusivamente per provvedere al pagamento delle somme dovute per capitale e interessi in relazione al Prestito Convertibile alla scadenza del 10 maggio 2014 ovvero in via anticipata qualora ricorra una causa di rimborso anticipato ai sensi del relativo regolamento e l'obbligo di rimborso sia accertato da un provvedimento giurisdizionale immediatamente esecutivo ovvero dal parere di un primario studio legale

In conformità ai principi ribaditi dalla raccomandazione Consob n. DEM 9017965 del 26 febbraio 2009 e dal documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 4 del marzo 2010, vengono di

seguito indicati gli aggiornamenti dei *covenants* contrattuali non rispettati al 31 dicembre 2009 ma che alla data odierna risultano sanati:

(ii) Parte delle esposizioni di Risanamento S.p.A. nei confronti di Banca di Credito Cooperativo di Sesto San Giovanni società cooperativa

Riguarda un'apertura di credito in conto corrente del 7 aprile 2006, per un importo originario di euro 10 milioni e con scadenza iniziale al 6 ottobre 2007, successivamente prorogata fino al 30 settembre 2008 per un importo complessivo, comprensivo di capitale ed interessi, pari a circa euro 2 milioni. In data 10 dicembre 2008, le parti hanno concordato che a saldo e stralcio di tale esposizione, la società dovesse versare alla banca finanziatrice l'importo complessivo di euro 1,9 milioni in dodici rate mensili a partire dal 15 gennaio 2009 e fino al 15 dicembre 2009. Alla data del 31 dicembre 2009 il debito residuo risulta pari a 1,2 milioni di euro. Si rende noto che alla data del 29 gennaio 2010 tale posizione è stata definitivamente chiusa con il pagamento del debito residuo.

G. NUOVI PRINCIPI ED INTERPRETAZIONI ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1^a gennaio 2009

IFRS 8 "Segmenti operativi" (Operating Segments)

Tale principio, omologato dall'Unione Europea nel novembre 2007 (Regolamento CE n.1358/2007) allinea l'informativa di settore con i requisiti degli US GAAP (SFAS 131 *Disclosures about Segments of an Enterprise and Related Information*), in particolare il principio richiede di individuare i segmenti operativi attraverso le stesse modalità con cui viene approntata la reportistica interna regolarmente utilizzata e rivista dall'alta direzione. L'applicazione di tale principio non comporta effetti contabili significativi per la Società.

IAS 23 rivisto "Oneri finanziari"

Tali modifiche, nell'ambito del progetto di convergenza con gli US GAAP (SFAS 34 *Capitalization of Interest Cost*), eliminano l'opzione che consentiva di rilevare immediatamente a conto economico gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione di un bene che ne giustifichi la capitalizzazione (*qualifying asset*) e ne impone quindi la capitalizzazione come parte del costo del bene. L'applicazione di tale principio non comporta effetti contabili significativi per la Società che già non applicava l'opzione precedentemente consentita.

IAS 1 rivisto "Presentazione del bilancio"

La versione rivista dello IAS 1 non consente più la presentazione di componenti di reddito quali proventi ed oneri nel Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto, richiedendone viceversa separata indicazione rispetto alle variazioni generate da transazioni con i soci. Per effetto delle modifiche apportate allo IAS 1, infatti, tutte le variazioni generate da transazioni effettuate con i non soci devono essere evidenziate o tramite la predisposizione di un unico prospetto che mostri l'andamento del periodo (prospetto degli utili e delle perdite complessivi rilevati) ovvero tramite due prospetti separati (conto economico e prospetto degli utili o

perdite complessivi rilevati). Le variazioni generate da transazioni con non soci devono altresì essere evidenziate separatamente anche nel Prospetto delle variazioni di patrimonio netto.

E' stato inoltre pubblicato un ulteriore emendamento allo IAS 1 (generato dal processo di improvement annuale 2008 condotto dallo IASB) in ragione del quale viene stabilito che le attività e passività derivanti da strumenti finanziari derivati designati come di copertura siano classificate, nella Situazione patrimoniale e finanziaria, distinguendo tra attività e passività correnti e non correnti.

Il Gruppo Risanamento ha evidenziato le variazioni generate da transazioni effettuate con i non soci in un apposito prospetto di conto economico, definito Prospetto di conto economico complessivo consolidato.

Emendamento IAS 32 “Strumenti Finanziari esposizione in bilancio”

Tali modifiche riguardano il trattamento contabile di alcune tipologie di strumenti finanziari aventi caratteristiche simili alle azioni ordinarie ma in precedenza classificati tra le passività finanziarie, in quanto danno diritto al soggetto che li detiene di richiedere all'emittente il rimborso. In base a tali modifiche, i seguenti tipi di strumenti finanziari devono essere classificati come strumenti rappresentativi di capitale proprio, purché presentino particolari caratteristiche e soddisfino determinate condizioni:

- strumenti finanziari rimborsabili su richiesta del detentore (puttable financial instruments), ad esempio alcune tipologie di azioni emesse da società cooperative;
- strumenti che comportano per l'entità un'obbligazione a consegnare ad un'altra parte una quota pro-rata dell'attivo netto dell'entità stessa solo al momento della liquidazione – ad esempio alcune partnership ed alcune tipologie di azioni emesse da società a durata limitata. L'applicazione di tale principio non comporta effetti contabili per la Società.

Emendamento all'IFRS 2 “Pagamenti basati su azioni: condizioni di maturazione e annullamenti”

Le modifiche all'IFRS 2 sono state introdotte al fine di chiarire e disciplinare i seguenti aspetti:

- ai fini della valutazione degli strumenti di remunerazione basati su azioni, le condizioni di maturazioni comprendono esclusivamente le condizioni di servizio (in forza delle quali il terzo deve concludere un determinato periodo di servizio) ovvero le condizioni di risultato (in forza delle quali risulta necessario raggiungere determinati obiettivi). Eventuali altre clausole devono essere considerate non vesting conditions e sono incorporate nella determinazione del fair value alla data di concessione del piano;
- in caso di annullamento del piano trova applicazione il medesimo trattamento contabile sia che l'annullamento derivi dalla società sia che esso derivi dalla controparte.

Il principio non risulta applicabile al Gruppo. Tale principio non è applicabile, allo stato attuale, alla Società.

Emendamento allo IAS 27 “Bilancio consolidato e separato”

La revisione dell'IFRS 3 “Aggregazioni aziendali” ha comportato delle modifiche anche allo IAS 27 “Bilancio consolidato e separato”, così riassumibili:

- modifiche nella compagine sociale di una controllata, che non comportino la perdita del controllo, si qualificano come transazioni sul capitale (equity transactions); in altri termini, la differenza tra prezzo pagato/incassato e quota di patrimonio netto acquistata/venduta deve essere riconosciuta nel patrimonio netto;

– in caso di perdita di controllo, ma di mantenimento di un'interessenza, tale interessenza deve essere valutata a fair value alla data in cui si verifica la perdita del controllo. L'applicazione di tale principio non comporta effetti contabili significativi per la Società.

Improvement allo IAS 19 “Benefici ai dipendenti”

Viene chiarita la definizione di costo / provento in relazione a prestazioni di lavoro passate. In particolare viene stabilito che in caso di riduzione di un piano, l'effetto da imputarsi a conto economico deve comprendere solo la riduzione relativa a periodi futuri, mentre l'effetto derivante da eventuali riduzioni legate a periodi di servizio passati deve essere considerato un costo negativo relativo alle prestazioni di lavoro passate.

L'improvement ha altresì modificato la definizione di rendimento di un'attività a servizio del piano, stabilendo che la voce in analisi deve essere esposta al netto degli eventuali oneri di amministrazione non già inclusi nel valore dell'obbligazione.

L'applicazione di tale principio non comporta effetti contabili significativi per la Società.

Improvement allo IAS 20 “Contabilizzazione e informativa dei contributi pubblici”

L'improvement allo IAS 20 stabilisce che i benefici derivanti da prestiti di enti pubblici concessi ad un tasso di interesse inferiore a quello di mercato devono essere trattati come contributi pubblici e dunque seguire le regole di riconoscimento stabilite dallo IAS 20. Tale principio non è applicabile, allo stato attuale, alla Società.

Improvement allo IAS 28 “Partecipazioni in imprese collegate”

L'improvement allo IAS 28 stabilisce che nel caso di partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto, un'eventuale perdita di valore non deve essere allocata alle singole attività (in particolare all'eventuale goodwill) componenti il valore di carico della partecipazione ma, viceversa, al valore della partecipazione nel suo complesso. Pertanto, in presenza di condizioni comportanti un successivo ripristino di valore, tale ripristino deve essere integralmente riconosciuto.

L'applicazione di tale principio non comporta effetti contabili significativi per la Società.

Improvement allo IAS 16 “Immobili, impianti, macchinari”

L'improvement allo IAS 16 stabilisce che le imprese il cui core business caratteristico è identificabile nell'attività di renting devono riclassificare nel magazzino i beni che cessano di essere locati e dunque destinati alla vendita.

Di conseguenza i corrispettivi derivanti dalla loro cessione devono essere riconosciuti come ricavi. I corrispettivi pagati per costruire ovvero acquistare i beni da locare ad altri, nonché i corrispettivi incassati dalla successiva vendita di tali beni costituiscono, ai fini della predisposizione del Rendiconto finanziario, delle disponibilità generate (assorbite) dalle operazioni dell'esercizio.

L'applicazione di tale principio non comporta effetti contabili significativi per la Società.

IFRIC 15 “Accordi per la costruzione di immobili”

Tale interpretazione fornisce linee guida per determinare se un accordo per la costruzione di unità immobiliari rientra nell'ambito dello IAS 11 “Commesse” o dello IAS 18 “Ricavi”, definendo il momento in cui il ricavo deve essere riconosciuto. Alla luce di tale interpretazione l'attività di sviluppo residenziale rientra nell'ambito di applicazione dello IAS 18 “Ricavi” comportando la rilevazione del ricavo al momento del rogito; l'attività di sviluppo terziario, se eseguita in base alle specifiche tecniche del committente, rientra nell'ambito di applicazione dello IAS 11 “Commesse”. L'applicazione di tale principio non comporta effetti contabili significativi per la Società.

IFRIC 13 “Programmi fedeltà per la clientela”

L’IFRIC 13 definisce il trattamento contabile che deve essere adottato dalle entità che concedono alla propria clientela premi legati a programmi fedeltà connessi all’acquisto di beni o servizi e stabilisce che il fair value delle obbligazioni legate alla concessione di tali premi debba essere scorporato dal ricavo di vendita e differito fino al momento in cui l’obbligazione nei confronti dei clienti non sia estinta. Tale principio non è applicabile, allo stato attuale, alla Società.

IFRIC 16 “Coperture di un investimento netto in una gestione estera”

Tale interpretazione chiarisce alcuni temi relativi al trattamento contabile, nel bilancio consolidato, delle coperture di investimenti netti in gestioni estere, precisando quali tipologie di rischi hanno i requisiti per l’applicazione dell’*hedge accounting*. In particolare, ne stabilisce l’applicazione solo per le differenze cambio che emergono tra la valuta funzionale dell’entità estera e la valuta funzionale della controllante, e non tra valuta funzionale dell’entità estera e valuta di presentazione del consolidato.

L’applicazione di tale principio non comporta effetti contabili significativi per la Società.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo

a. Aggiornamento IFRS 3 – Aggregazioni aziendali:

- eliminato l’obbligo di valutare le singole attività e passività della società controllata al fair value in ogni acquisizione successiva, nel caso di acquisizione per fasi di società controllate. Il goodwill è dunque unicamente determinato nella fase di acquisizione e sarà pari al differenziale tra il valore delle partecipazioni immediatamente prima dell’acquisizione, il corrispettivo della transazione ed il valore delle attività nette acquisite;
- in caso di acquisto di quota partecipativa inferiore al 100% della partecipazione, la quota di interessenze di pertinenza di terzi può essere valutata sia al fair value, sia utilizzando il metodo già previsto in precedenza dall’IFRS 3;
- introdotto l’obbligo di imputazione a conto economico di tutti i costi connessi all’aggregazione aziendale e rilevazione alla data di acquisizione delle passività per pagamenti sottoposti a condizione.

b. Aggiornamento IAS 24 – Informativa di Bilancio sulle parti correlate:

- In data 4 novembre 2009 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 24; l’aggiornamento in analisi semplifica la tipologia di informazioni richieste nel caso di transazioni con parti correlate controllate dallo Stato e chiarisce la definizione di parte correlata. Il principio è applicabile dal 1° gennaio 2011. L’Unione Europea non ha ancora concluso il processo di omologazione necessario all’applicazione del principio.

c. Pubblicazione IFRS 9 – Strumenti finanziari:

- In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio in analisi che chiarisce le modalità di contabilizzazione e valutazione delle attività finanziarie. La pubblicazione in analisi si inserisce nel processo generale di sostituzione per fasi di quanto disposto dallo IAS 39. Il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie per determinarne il criterio di valutazione sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Inoltre, il nuovo principio prevede un unico metodo di determinazione delle

perdite di valore per attività finanziarie. L'Unione Europea non ha ancora concluso il processo di omologazione necessario all'applicazione del principio.

d. Emendamento IAS 27 – Bilancio consolidato e separato:

- nell'emendamento allo IAS 27 lo IASB ha stabilito che le modifiche nella quota di interessenza che non costituiscono una perdita di controllo devono essere trattate come equity transaction e quindi devono avere contropartita a patrimonio netto;
- in caso di cessione di controllo in Società partecipata che comporti comunque il mantenimento di un'interessenza nella società, la partecipazione mantenuta in bilancio deve essere valutata al fair value; eventuali utili o perdite derivanti dalla perdita del controllo vengono imputate a conto economico;
- le perdite attribuibili ai soci di minoranza sono allocate alla quota di interessenze di pertinenza dei terzi, anche quando queste eccedano la loro quota di pertinenza del capitale della partecipata;
- le nuove regole devono essere applicate in modo prospettico dal 1° gennaio 2010.

e. Emendamento all'IFRIC 4 – Versamenti anticipati a fronte di una clausola minima dovuta:

- In data 26 novembre 2009 lo IASB ha emesso un emendamento minore che consente alle Società che versano anticipatamente una contribuzione minima dovuta di riconoscere della contribuzione come una attività. L'Unione Europea non ha ancora concluso il processo di omologazione necessario all'applicazione del principio.

f. Modifica IFRS 5:

- in caso di esistenza di un piano di cessione che comporta la perdita del controllo su una partecipata, tutte le attività e passività della controllata devono essere riclassificate tra le attività destinate alla vendita, anche se dopo la cessione l'impresa deterrà ancora una quota partecipativa minoritaria nella controllata;
- la modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2010 in modo prospettico.

g. Emendamento IAS 39:

- chiarimento dell'applicazione del principio per la definizione del sottostante oggetto di copertura in situazioni particolari;
- gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per la sua applicazione;
- la modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2010 in modo prospettico.

h. Emendamento IAS 32 – Strumenti finanziari, presentazione, classificazione dei diritti emessi:

- in data 8 ottobre 2009 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 32 finalizzato a disciplinare la contabilizzazione per l'emissione di diritti (warrant, diritti, opzioni) denominati in valuta differente rispetto a quella funzionale utilizzata dall'emittente. In precedenza tali diritti erano contabilizzati come passività da strumenti finanziari derivati; per effetto dell'emendamento, al realizzarsi di determinate condizioni, i diritti in analisi devono essere contabilizzati a patrimonio netto a prescindere dalla valuta nella quale il prezzo si esercita è denominato. L'emendamento in oggetto è applicabile dal 1° gennaio 2011 in modo retrospettivo.

i. Interpretazione IFRIC 17:

- uniforma il trattamento contabile delle distribuzioni di attività non liquide ai soci;

- chiarimento in relazione alle tempistiche del riconoscimento del debito per dividendi: un debito per dividendi deve essere riconosciuto quando i dividendi sono stati appropriatamente autorizzati, tale debito deve essere valutato al fair value delle attività nette che saranno utilizzate per il suo pagamento. L'impresa deve riconoscere a conto economico la differenza tra il dividendo pagato ed il valore netto contabile delle attività utilizzate per il pagamento;
- l'interpretazione è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2010;
- gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per la sua applicazione.

l. Interpretazione IFRIC 18 – Trasferimento di attività dai clienti:

- chiarisce il trattamento contabile da adottare se l'impresa stipula un contratto in cui riceve da un proprio cliente un bene materiale che dovrà utilizzare per collegare il cliente ad una rete o per fornirgli un determinato accesso alla fornitura di beni e servizi (come per esempio la fornitura di elettricità, gas, acqua). In alcuni casi, infatti, l'impresa riceve delle disponibilità liquide dal cliente al fine di costruire o acquisire tale attività materiale che sarà utilizzata nell'adempimento del contratto;
- l'interpretazione è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2010.

m. Emendamento all'IFRS 7:

- aumento del livello di informativa richiesta nel caso di valutazione al fair value in tema di informativa sui rischi di liquidità degli strumenti finanziari;
- l'emendamento è applicabile dal 1° gennaio 2009.

n. Emendamento all'IFRIC 9 e allo IAS 39 - Strumenti Finanziari:

- rilevazione e valutazione che permette, in determinate circostanze, di riclassificare determinati strumenti finanziari al di fuori della categoria contabile "iscritti al fair value con contropartita a conto economico". Tali emendamenti chiariscono che, nel riclassificare uno strumento finanziario al di fuori della predetta categoria, tutti i derivati impliciti devono essere valutati e, se necessario, contabilizzati separatamente in bilancio;
- gli emendamenti sono applicabili in modo retrospettivo dal 31 dicembre 2009.

o. Pubblicazione IFRIC 19 . Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale:

- In data 26 Novembre 2009 l'IFRIC ha emesso il documento interpretativo in oggetto nel quale vengono fornite le linee guida in relazione alla rilevazione dell'estinzione di una passività finanziaria attraverso l'emissione di strumenti di capitale. L'interpretazione stabilisce che se un'impresa rinegozia le condizioni di estinzione di una passività finanziaria ed il suo creditore accetta di estinguerla attraverso l'emissione di azioni dell'impresa, allora dette azioni emesse dalla Società costituiscono parte del prezzo pagato per l'estinzione della passività finanziaria e devono essere valutate al fair value. La differenza tra il valore contabile della passività finanziaria estinta e il valore iniziale degli strumenti di capitale emessi deve essere imputata a conto economico nel periodo. L'emendamento in analisi è applicabile dal 1° gennaio 2011; L'Unione Europea non ha ancora concluso il processo di omologazione necessario all'applicazione del principio.

p. Insieme di modifiche agli IFRS ("improvement"); di seguito vengono citate le modifiche indicate dallo IASB come variazioni comportanti un cambiamento nella presentazione, riconoscimento e valutazione delle poste di bilancio:

- IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni: l'emendamento, che deve essere applicato dal 1° gennaio 2010 (è consentita l'adozione in via anticipata) ha chiarito che, avendo l'IFRS 3 modificato la definizione di aggregazione aziendale, il conferimento di un ramo d'azienda per la formazione di una joint venture o l'aggregazione di imprese o rami d'azienda in entità a controllo congiunto non ricadono nell'ambito di applicabilità dell'IFRS 2;

- IFRS 5 – Attività non correnti disponibili per la vendita e attività operative cessate: l'emendamento, applicabile dal 1° gennaio 2010 in maniera prospettica, ha chiarito che l'IFRS 5 e gli altri IFRS che fanno specifico riferimento ad attività non correnti (o gruppi di attività) classificate come disponibili per la vendita o come attività operative cessate stabiliscono tutta l'informativa necessaria per questo genere di attività o di operazioni;

- IFRS 8 – Settori operativi: questo emendamento, che deve essere applicato dal 1° gennaio 2010, richiede che le imprese forniscano il valore del totale delle attività per ciascun settore oggetto di informativa, se tale valore è fornito periodicamente al più alto livello decisionale operativo. Tale informazione era in precedenza richiesta anche in mancanza di tale condizione. E' consentita l'adozione in via anticipata dell'emendamento in oggetto;

- IAS 1 – Presentazione del bilancio: con questo emendamento, che deve essere applicato dal 1° gennaio 2010 (con la possibilità di procedere ad un'adozione anticipata) si modifica la definizione di passività corrente contenuta nello IAS 1. La precedente definizione richiedeva la classificazione come corrente delle passività che potessero venire estinte in qualsiasi momento mediante l'emissione di strumenti di patrimonio netto. Ciò comportava l'iscrizione tra le passività correnti delle passività relative a prestiti obbligazionari convertibili che potessero essere convertite in qualsiasi momento in azioni dell'emittente. A seguito della modifica, ai fini della classificazione come corrente/non corrente di una passività diviene irrilevante la presenza di un'opzione di conversione correntemente esercitabile in strumenti di patrimonio netto;

- IAS 7 – Rendiconto finanziario: L'emendamento, che deve essere applicato dal 1° gennaio 2010, richiede che solo i flussi di cassa derivanti da spese che risultino nel riconoscimento di un'attività nella Situazione patrimoniale finanziaria possano essere classificati nel Rendiconto finanziario come derivanti da attività di investimento, mentre i flussi di cassa derivanti da spese che non risultino nel riconoscimento di un cespite (come può essere il caso di spese promozionali e di pubblicità o di training del personale) debbano essere classificati come derivanti dall'attività operativa;

- IAS 17 – Leasing: A seguito delle modifiche si applicheranno anche ai terreni in locazione le condizioni generali previste dallo IAS 17 ai fini della classificazione del contratto come leasing finanziario o operativo indipendentemente dall'ottenimento del titolo di proprietà al termine del contratto. Prima delle modifiche, il principio contabile prevedeva che qualora il titolo di proprietà del terreno oggetto di locazione non fosse stato trasferito al termine del contratto di locazione, lo stesso venisse classificato in locazione operativa in quanto avente vita utile indefinita. L'emendamento è applicabile dal 1° gennaio 2010; alla data di adozione tutti i terreni oggetto di contratti di leasing già in essere e non ancora scaduti dovranno essere valutati separatamente, con l'eventuale riconoscimento retrospettivo di un nuovo leasing contabilizzato come se il relativo contratto avesse natura finanziaria;

- IAS 36 – Riduzione di valore delle attività: l'emendamento, applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2010, richiede che ogni unità operativa o gruppo di unità operative sulle quali il goodwill è allocato ai fini del test di impairment non abbia dimensioni maggiori di un segmento operativo così come definito dal paragrafo 5 dell'IFRS 8, prima dell'aggregazione consentita dal paragrafo 12 del medesimo IFRS sulla base di caratteristiche economiche simili o di altri elementi di similitudine;

- IAS 38 – Attività immateriali: la revisione dell'IFRS 3 operata nel 2008 ha stabilito che esistono sufficienti informazioni per valutare il fair value di un'attività immateriale acquisita nel corso di un'aggregazione d'impresa se essa è separabile o è originata da diritti contrattuali o legali. Lo IAS 38 è stato conseguentemente emendato per riflettere questa modifica all'IFRS 3. L'emendamento in oggetto ha inoltre chiarito le tecniche di valutazione da utilizzarsi comunemente per valutare il fair value delle attività immateriali per le quali non esiste un mercato attivo di riferimento; in particolare tali tecniche includono alternativamente la stima dei flussi di cassa netti attualizzati originati dalle attività, la stima dei costi che l'impresa ha evitato di sostenere possedendo l'attività e non dovendo utilizzarla sotto un contratto di licenza con un terzo, o dei costi necessari a ricrearla o rimpiazzarla (come nel c.d. metodo del costo). L'emendamento è applicabile in modo prospettico a partire dal 1° gennaio 2010; tuttavia in caso di applicazione anticipata dell'IFRS 3 rivisto anch'esso è da applicarsi in via anticipata;

- IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione: l'emendamento restringe l'eccezione di non applicabilità contenuta nel paragrafo 2g dello IAS 39 ai contratti forward tra un acquirente e un azionista venditore ai fini della vendita di un'impresa ceduta in un'aggregazione aziendale a una futura data di acquisizione, qualora il completamento dell'aggregazione aziendale non dipenda da ulteriori azioni di una delle due parti, ma solo dal trascorrere di un congruo periodo di tempo. L'emendamento chiarisce invece che ricadono nell'ambito di applicabilità dello IAS 39 i contratti di opzione (siano o meno essi attualmente esercitabili) che consentono a una delle due parti di avere il controllo sul realizzarsi o meno di eventi futuri e il cui esercizio comporterebbe il controllo di un'impresa.

L'emendamento chiarisce inoltre che le penali implicite per l'estinzione anticipata di prestiti, il prezzo delle quali compensa il soggetto prestatore della perdita degli ulteriori interessi, devono essere considerate strettamente correlate al contratto di finanziamento che le prevede, e pertanto non devono essere contabilizzate separatamente. Infine, l'emendamento chiarisce che gli utili o perdite su di uno strumento finanziario coperto devono essere riclassificati da patrimonio netto a conto economico nel periodo in cui il flusso di cassa atteso coperto ha effetto sul conto economico. L'emendamento in oggetto è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2010; è consentita l'applicazione anticipata.

- emendamento all'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni: pagamenti basati su azioni di Gruppo regolati per cassa. L'emendamento chiarisce l'ambito di applicazione dell'IFRS 2 e le relazioni esistenti tra questo ed altri principi contabili. In particolare, l'emendamento chiarisce che la società che riceve beni o servizi nell'ambito di piani di pagamento basati su azioni deve contabilizzare tali beni e servizi indipendentemente da quale società del gruppo regola la transazione, ed indipendentemente dal fatto che il regolamento avvenga mediante cassa o in azioni; inoltre, stabilisce che il termine "gruppo" è da intendersi nel medesimo significato che esso assume nello IAS 27 – Bilancio consolidato e separato, ovvero include la capogruppo e le sue controllate. L'emendamento specifica, poi che una società deve valutare i beni o servizi ricevuti nell'ambito di una transazione regolata per cassa o in azioni dal proprio punto di

vista, che potrebbe non coincidere con quello del gruppo e col relativo ammontare riconosciuto nel bilancio consolidato. L'emendamento in esame risulta applicabile dal 1 gennaio 2010.

H. UTILE PER AZIONE

In conformità al disposto dello IAS 33, l'utile base per azione, nonché l'utile diluito per azione sono stati calcolati su base consolidata, pertanto l'informativa richiesta da tale principio viene fornita nelle note consolidate.

I. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

In ottemperanza a quanto richiesto dallo IAS 24 vengono fornite, nell'ambito della "Relazione sulla gestione", le informazioni inerenti la natura delle operazioni e dei saldi in essere con parti correlate, così come definite dallo IAS 24 paragrafo 9. In particolare, nell'esame di ciascun rapporto con parti correlate l'attenzione è stata rivolta alla sostanza del rapporto e non semplicemente alla sua forma giuridica.

L. CONTINUITA' AZIENDALE

Le incertezze ed i fattori di rischio analizzati già in sede di bilancio chiuso al 31 dicembre 2008 non si sono attenuati nel corso dell'esercizio 2009. Il perdurare della contrazione della domanda nell'attuale contesto di crisi del mercato immobiliare, accompagnata da una flessione dei prezzi e dall'allungamento dei tempi di vendita, ha causato il significativo rallentamento delle transazioni rispetto a quanto pianificato dal Gruppo.

Questo contesto ha creato una situazione di notevole difficoltà per alcune società facenti parte del Gruppo comportando, oltre a una riduzione dei flussi di cassa preventivati, perdite operative e svalutazioni straordinarie per importi significativi.

Pertanto la Società, al fine di trovare una soluzione positiva alle problematiche emerse, ha avviato trattative con i principali creditori finanziari, volte al raggiungimento di specifici accordi che, anche attraverso le dismissioni del portafoglio cosiddetto di "trading" e dell'intera area "ex Falck", potessero comportare un netto miglioramento e un riequilibrio economico, patrimoniale e finanziario.

Nel corso di attuazione delle azioni volte al perseguimento di questi obiettivi, in data 17 luglio 2009, Risanamento Spa ha ricevuto la notifica di una richiesta di fallimento presentata al Tribunale di Milano dal Pubblico Ministero presso il Tribunale di Milano. Un'ulteriore istanza di fallimento avverso la società è stata presentata al Tribunale di Milano in data 27 luglio 2009 da Munters Italy S.p.A.

Le circostanze e i fattori di rischio sopra indicati hanno generato significative incertezze con conseguenti dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale. La società ha, pertanto, affrontato lo scenario delineato con significativi interventi, che possono essere riassunti nei seguenti termini.

In data 27 luglio 2009, è stato nominato Presidente del Consiglio di amministrazione di Risanamento S.p.A. l'Avv. Prof. Vincenzo Mariconda, mentre il 3 agosto 2009, previa dimissioni dalla carica di amministratore del Cav. Luigi Zunino, è stato cooptato nella carica di amministratore il Prof. Mario Massari. Si ricorda inoltre che in data 2 settembre 2009, successivamente alle approvazioni e delibere descritte a seguire ed assunte a tale data, tutti i Consiglieri diversi dai neo nominati Prof. Mariconda e Prof. Massari hanno dichiarato di rassegnare le proprie dimissioni con effetto dall'assemblea che verrà convocata per il rinnovo del Consiglio di amministrazione.

Questi interventi hanno avuto natura propedeutica ad azioni di più largo respiro, che di seguito vengono descritte, e che hanno determinato un sostanziale miglioramento della situazione prospettica dell'intero Gruppo.

In particolare il C.d.A. di Risanamento S.p.A.: in data 3 agosto 2009 ha affidato a Bain & Co ed a Banca Leonardo l'incarico di assistere, la società nella redazione, rispettivamente, del Piano Industriale e del Piano Finanziario.

In data 2 settembre 2009 il Consiglio di Amministrazione:

- A) ha approvato il Piano Industriale 2009-2014 redatto con l'assistenza di Bain & Co nell'ottica della continuità aziendale.

Il Piano Industriale definisce le seguenti linee strategiche ed azioni di rilancio principali, finalizzate a (i) massimizzare il valore del patrimonio immobiliare in essere, (ii) garantire una adeguata autonomia finanziaria ed il riequilibrio economico, e (iii) garantire la continuazione operativa sia negli anni di piano sia oltre, grazie ai flussi di cassa complessivi generati nell'arco del Piano e le disponibilità previste al suo termine.

Più in dettaglio il Piano Industriale prevede:

- la dismissione graduale del portafoglio trading
- il mantenimento del patrimonio immobiliare estero, rappresentato da immobili di pregio situati in location cosiddette "premium" in Francia e in U.S.A., e sua valorizzazione attraverso azioni di massimizzazione dei ricavi da affitto
- la prosecuzione della valorizzazione dell'Area ex-Falck, l'ottenimento dell'approvazione completa dei progetti definitivi e la successiva vendita dell'area pianificata per l'anno 2012, salvo opportunità di alienazione anticipata
- la valorizzazione dell'area di Milano Santa Giulia Nord anche attraverso la richiesta di una variante al progetto definitivo attualmente approvato, al fine di cogliere le significative opportunità generate da recenti normative per un incremento degli spazi di superficie realizzabili. Il piano prevede lo sviluppo della successiva costruzione in partnership con un altro operatore
- il completamento delle opere di urbanizzazione nell'area di Milano Santa Giulia Sud, alienazione di alcuni lotti a destinazione mista, completamento delle realizzazioni del complesso direzionale Sky e prosecuzione del contratto di affitto di lungo termine con la stessa Sky

- B) ha approvato il Piano Finanziario per il periodo 2009-2014 (redatto, con l'assistenza di Banca Leonardo), che elabora ed illustra le previsioni dei flussi finanziari attesi in tale periodo, sulla base delle azioni e delle previsioni del Piano Industriale (redatto con l'assistenza di Bain & Co) e sulla base degli effetti economici-finanziari derivanti sia dall'Accordo di Ristrutturazione dei debiti sia da ulteriori accordi intervenuti anche con soggetti diversi dalle Banche aderenti all'Accordo di Ristrutturazione e comportanti la riduzione o il riscadenziamento di parte dell'indebitamento finanziario; tale piano analizza l'evoluzione patrimoniale ed evidenzia la progressiva riduzione dell'indebitamento finanziario a livello di Gruppo e di singola società;
- C) ha approvato e sottoscritto l'Accordo di Ristrutturazione.

Sempre in data 2 settembre 2009 il Dott. Giovanni La Croce e il Dott. Marco Sabatini, incaricati da Risanamento S.p.A. e dalle altre società del Gruppo partecipanti all'Accordo di Ristrutturazione di valutare l'attuabilità dell'Accordo di Ristrutturazione e l'idoneità dello stesso ad assicurare il regolare pagamento dei creditori estranei ai sensi dell'art. 182 bis del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modificazioni, nonché di valutare l'idoneità del Piano Complessivo a consentire il risanamento dell'esposizione debitoria e il riequilibrio della situazione finanziaria di Risanamento S.p.A. e delle altre società del Gruppo partecipanti all'Accordo di Ristrutturazione, hanno attestato che gli accordi unitamente al Piano risultano (i) idonei ad assicurare il regolare pagamento dei creditori estranei agli stessi, ragionevolmente idonei ad assicurare il pagamento di quelli aderenti allo stesso secondo le modalità e la tempistica ivi previste e (ii) ragionevolmente idonei a consentire il riequilibrio della situazione economico finanziaria di ogni singola entità giuridica proponente gli accordi.

Risanamento S.p.A. e le società del Gruppo partecipanti all'Accordo di Ristrutturazione hanno altresì incaricato il Dott. La Croce e il Dott. Sabatini di effettuare verifiche periodiche sulla corretta esecuzione del Piano Complessivo.

Sempre in data 2 settembre 2009 le società che attualmente controllano Risanamento (Zunino Investimenti Italia SpA, Nuova Parva SpA, e Tradim SpA) hanno a loro volta stipulato con i principali creditori finanziari (e segnatamente Intesa Sanpaolo, Unicredit Corporate Banking e Banco Popolare) un accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182 bis della Legge Fallimentare e hanno provveduto a chiedere anch'esse l'omologa di tale accordo. Tale accordo viene qui ricordato perché funzionale al buon esito dell'Accordo di Ristrutturazione. Si segnala, in proposito, che il Prof. Angelo Provasoli nominato quale esperto ex art. 182 bis Legge Fallimentare ha rilasciato positiva valutazione in merito all'attuabilità dell'accordo di ristrutturazione di Zunino Investimenti, Nuova Parva e Tradim e l'idoneità dello stesso a garantire il pagamento integrale dei creditori estranei.

L'Accordo di Ristrutturazione, in particolare, prevede un sostanziale rafforzamento patrimoniale della Capogruppo e una considerevole immissione di liquidità a favore della stessa nei termini descritti di seguito.

- (1) Aumento di capitale: previa eliminazione del valore nominale espresso delle azioni ordinarie, è stato deliberato da Risanamento Spa in data 29 gennaio 2010, come meglio specificato nel paragrafo "eventi successivi", un aumento di capitale, con opzione a favore degli aventi diritto rappresentati dai Soci e dagli attuali obbligazionisti, per un importo complessivo di 150 milioni di euro e con attribuzione al Consiglio di

Amministrazione di Risanamento della facoltà di collocare gratuitamente presso terzi i diritti per la sottoscrizione dell'inoptato. L'Accordo di ristrutturazione contempla, tra le altre intese, l'impegno delle Banche, previo acquisto dei diritti di opzione di spettanza delle società Zunino Investimenti S.p.A., Tradim S.p.A. e Nuova Parva S.p.A. (che sono titolari nel complesso del 72,971% delle azioni Risanamento S.p.A.) di garantire la sottoscrizione dell'aumento di capitale, anche per la parte inoptata, liberando tale aumento (i) fino ad un importo complessivo massimo di euro 130 milioni mediante versamento in denaro e (ii), quanto all'ammontare residuo (e quindi fino all'importo di euro 150 milioni), a scelta di ciascuna delle Banche, mediante versamento in denaro ovvero compensazione volontaria con i crediti non ipotecari vantati dalle Banche stesse nei confronti di Risanamento S.p.A.

Il prezzo unitario di emissione sarà pari ad euro 0,45 per azione; tale prezzo poteva essere ridotto nel caso in cui dalle risultanze di attività di *due diligence*, svolte con finalità ricognitive ai soli fini della determinazione finale del prezzo unitario di emissione fossero emerse sopravvenienze passive.

La suddetta *due diligence* non ha evidenziato elementi di riduzione del prezzo di emissione.

Al fine di sostenere nell'immediato le esigenze di liquidità del Gruppo Risanamento, le Banche, in ottemperanza a quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione e conseguentemente al passaggio in giudicato del decreto di omologa avvenuta il 19 dicembre 2009, hanno effettuato, in data 9 ottobre, 6 novembre, 9 e 22 dicembre 2009 versamenti rispettivamente di 3 - 3,3 - 15,7 e 72,9 milioni di euro in conto futuro aumento capitale per complessivi 94,9 milioni di euro.

- (2) Prestito convertendo: contestualmente all'aumento di capitale è stato deliberato da Risanamento Spa un prestito obbligazionario convertendo, con opzione a favore degli aventi diritto rappresentati dai Soci e dagli attuali obbligazionisti, per complessivi 350 milioni di euro, con scadenza 31 dicembre 2014 la cui sottoscrizione sarà garantita dalle Banche tramite utilizzo dei loro crediti chirografi dalle stesse vantati nei confronti di Risanamento S.p.A.. Il prestito maturerà interessi ad un tasso annuo pari al 3% per i primi 36 mesi successivi alla data di emissione e al 4% per il periodo successivo sino alla data di scadenza. Non è previsto il pagamento di cedole per gli interessi maturati nel corso del periodo, che verranno rimborsati con azioni in via posticipata alla data di conversione. Tale prestito potrà essere rimborsato anticipatamente - a scelta insindacabile di Risanamento S.p.A. - per un importo pari al valore nominale delle obbligazioni nonché degli interessi maturati sino alla data di rimborso, in presenza di una attestazione positiva di un esperto indipendente in merito alla assenza di pregiudizio dell'equilibrio, anche prospettico, patrimoniale e finanziario della Società. Inoltre la Società potrà disporre la conversione obbligatoria, in tutto o in parte, in ogni momento in presenza delle fattispecie di cui agli articoli 2446 e 2447 C.C. La conversione dovrà inoltre essere effettuata in presenza di una offerta pubblica di acquisto totalitaria (incondizionata o qualora siano soddisfatte le eventuali condizioni di efficacia), ovvero nell'ipotesi in cui ricorra una causa di rimborso anticipato del Prestito Obbligazionario Convertibile. Il prestito, qualora non rimborsato, sarà convertito alla scadenza (31 dicembre 2014) in azioni ordinarie della Società ad un prezzo di conversione pari al maggiore tra (i) il prezzo definitivo di emissione delle azioni nell'Aumento di Capitale e (ii) l'importo derivante dalla media aritmetica tra l'importo di cui al punto

(i) e la media ponderata del prezzo ufficiale di borsa dell'azione Risanamento S.p.A. nei sei mesi antecedenti la data della conversione, fermo restando che l'importo di cui al punto (ii) non potrà in ogni caso essere superiore a 1,2 euro per azione.

L'effetto complessivo sostanziale del prestito convertendo, ove sottoscritto interamente dalle Banche, si estrinseca nell'utilizzo di crediti chirografari delle Banche stesse per un importo totale di 350 milioni di euro per sottoscrivere un prestito convertendo che sarà rimborsato con l'emissione di nuove azioni (a meno che la società decida di rimborsarlo per cassa prima della scadenza naturale). Ciò consentirà all'atto della conversione una conseguente riduzione dei debiti finanziari della Società.

- (3) Relativamente al Prestito obbligazionario convertibile emesso da Risanamento S.p.A. in data 10 maggio 2007 per un importo di 220 milioni di euro, per il quale l'istanza di fallimento presentata al Tribunale di Milano dal Pubblico Ministero ha fatto sorgere un'incertezza rilevante rappresentata dal rischio di richiesta di rimborso anticipato da parte degli obbligazionisti, le Banche si sono impegnate a concedere alla Società un finanziamento "stand by" per un ammontare complessivo massimo di 272 milioni di euro, con scadenza il 31 dicembre 2014, utilizzabile esclusivamente per provvedere al rimborso del POC alla scadenza naturale o in caso di rimborso anticipato obbligatorio dello stesso accertato con provvedimento giudiziale (anche) provvisoriamente esecutivo.
- (4) Sono stati inoltre sottoscritti tutta una serie di accordi a latere con alcuni creditori (Banca Italease, IPI, BNL, Meliorbanca, Deutsche Pfandbriefbank AG e Banco Popolare), anche diversi dalle Banche che hanno sottoscritto l'Accordo di Ristrutturazione, consistenti in operazioni di dismissione i cui proventi saranno destinati al soddisfacimento di taluni crediti vantati dai creditori sopra indicati. Tali accordi comportano ulteriori riduzioni o deconsolidamenti dell'indebitamento per un importo di circa 480 milioni di euro. Inoltre alcuni accordi prevedono riscadenziamenti lungo il periodo del Piano.
- (5) In data 5 ottobre le banche che hanno sottoscritto l'Accordo di Ristrutturazione hanno dichiarato la propria disponibilità a concedere in favore di Risanamento SpA una linea di credito per lo smobilizzo del Credito IVA esistente sino ad un ammontare massimo di 76.067 migliaia di euro.

Tutti gli impegni elencati erano condizionati al passaggio in giudicato sia del decreto di omologa dell'Accordo di Ristrutturazione di Risanamento sia del decreto di omologa dell'Accordo di Ristrutturazione delle società che attualmente controllano Risanamento S.p.A..

Con decreto del 15 ottobre 2009, pubblicato in data 10 novembre 2009, il Tribunale di Milano ha:

- a) respinto la richiesta di fallimento presentata dal Pubblico Ministero presso il Tribunale di Milano;
- b) dichiarato il non luogo a procedere sul ricorso per la dichiarazione di fallimento presentato da Munters Italy S.p.A., nel frattempo rinunciato;
- c) omologato gli accordi di ristrutturazione *ex art. 182 bis* della legge fallimentare sottoscritti *sia* da Risanamento e dalle sue controllate Milano Santa Giulia S.p.A., MSG Residenze s.r.l., Tradital s.p.a., RI Investimenti s.r.l., RI Rental s.p.a., *sia* dalle

società che attualmente controllano Risanamento (Zunino Investimenti Italia SpA, Nuova Parva SpA, e Tradim SpA).

Il suddetto decreto è passato in giudicato in data 19 dicembre 2009

Grazie all'intervenuta piena efficacia dell'Accordo di Ristrutturazione, la situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Risanamento S.p.A. ha beneficiato in minima parte per l'esercizio 2009 e beneficerà per il 2010 – non essendo stato materialmente possibile dare attuazione a tutte le obbligazioni contrattuali previste nell'Accordo stesso negli ultimi 10 giorni di dicembre - di significativi miglioramenti quanto al patrimonio netto, all'indebitamento verso i creditori terzi ed alle disponibilità liquide che in estrema sintesi possono essere così riassunti:

- (a) Risanamento SpA potrà disporre di 150 milioni di euro di nuova liquidità con conseguente pari impatto sulla posizione finanziaria netta. A questi fini si ricorda che il Prestito Obbligazionario Convertendo, ove non rimborsato anticipatamente a discrezione della Società, prevede la conversione obbligatoria in azioni. Pertanto, in caso di integrale sottoscrizione del Prestito Obbligazionario Convertendo da parte delle Banche, 350 milioni di euro di crediti chirografari di titolarità delle banche stesse verranno utilizzati per liberare tale prestito il quale, salvo diversa decisione della Società, verrà rimborsato alla scadenza naturale (o anticipatamente nei casi previsti dal regolamento di tale prestito) mediante emissione di nuove azioni ordinarie di Risanamento S.p.A.
- (b) Il patrimonio netto della Società aumenterà di euro 150 milioni. Si evidenzia che la capogruppo è in grado di assicurare il mantenimento dell'equilibrio patrimoniale delle società controllate nel corso del piano. In prospettiva, salvo il rimborso del Prestito Obbligazionario Convertendo per cassa su iniziativa della Società, il patrimonio netto di Risanamento S.p.A. è destinato ad aumentare di altri 350 milioni di euro in seguito alla conversione in azioni ordinarie della società del Prestito Obbligazionario Convertendo; e
- (c) per effetto degli ulteriori accordi definiti con creditori (Banca Italease, IPI, BNL, Meliorbanca, Deutsche Pfandbriefbank AG e Banco Popolare) anche diversi dalle Banche aderenti, come precedentemente menzionato, si avranno ulteriori riduzioni o deconsolidamenti dell'indebitamento per un importo di circa 480 milioni di euro. Inoltre alcuni accordi prevedono riscadenziamenti lungo il periodo del Piano Complessivo.

Lo stato dell'arte circa l'attuazione del piano, che viene nel dettaglio specificato nel successivo paragrafo "eventi successivi", può essere così riassunto:

- sono stati versati nel corso del 4° trimestre 2009 euro 94,9 milioni in conto futuro aumento capitale;
- hanno avuto immediata esecuzione gli accordi che non presentavano necessità di ratifica ovvero quelli relativi al riscadenziamento / moratoria del debito per mutui concessi da Banca Popolare di Milano per euro 54,8 milioni a favore di Risanamento Spa e da IntesaSanPaolo per euro 271 milioni a favore di Immobiliare Cascina Rubina;

- in data 29 dicembre 2009 e' stato sottoscritto l'accordo con Banca Nazionale del Lavoro che ha prorogato il termine per il rimborso del finanziamento ipotecario di 41,8 milioni di euro al 30 ottobre 2012, nonché quello della linea di 3,6 milioni di euro al 30 aprile 2010;
- in data 19 gennaio 2010 è stato sottoscritto l'accordo previsto con IPI SpA;
- l'assemblea dei soci del 29 gennaio 2010 ha deliberato l'aumento del capitale sociale di Risanamento per complessivi Euro 150 milioni, nonché l'emissione da parte di Risanamento di un prestito obbligazionario a conversione obbligatoria per Euro 350 milioni;
- in data 29 gennaio 2010 sono stati risolti tre contratti di leasing con Banca Italease;
- sempre in data 29 gennaio 2010 è stato sottoscritto l'accordo di modifica del finanziamento volto alla sistemazione dell'esposizione debitoria di MSG Residenze nei confronti di Intesa Sanpaolo e Deutsche Pfandbriefbank AG con stralcio parziale del debito, la liberazione di Risanamento dalla fideiussione rilasciata a loro favore per Euro 90 milioni e il riscadenziamento del residuo debito;
- è stata concessa in data 12 febbraio 2010 la linea di *back-up* per euro 272 milioni da utilizzarsi in caso di eventuale rimborso del Prestito obbligazionario convertibile;
- in data 1 marzo 2010 è stato sottoscritto l'accordo previsto con BpL Real Estate S.p.A
- in data 24 marzo 2010 è stato liberato il cash collateral immobilizzato per un importo pari a circa 64,5 milioni di euro, quale controgaranzia di fideiussioni rilasciate in favore del Comune di Milano da Fondiaria SAI S.p.A. e UniCredit in relazione all'iniziativa Milano Santa Giulia, mediante sua sostituzione con fideiussioni bancarie.

Nel corso del 2010, ai sensi di quanto previsto dalle obbligazioni contenute nell'Accordo di Ristrutturazione e negli accordi a latere, sono inoltre previsti gli incassi derivanti dalla definizione della procedura di aumento capitale per un importo di 35,1 milioni di euro, e la concessione di una linea di credito per lo smobilizzo del credito iva per un importo di circa 76 milioni di euro.

Tali fonti finanziarie, unitamente alla disponibilità liquide esistenti alla data di approvazione della presente relazione, pari a circa 75 milioni di euro, consentiranno alla Società di mantenere l'equilibrio finanziario nei prossimi 12 mesi in sostanziale coerenza con le previsioni contenute nel Piano industriale e finanziario.

Alla luce di quanto rappresentato gli Amministratori ritengono che, a seguito del passaggio in giudicato dei decreti di omologa dell'Accordo di Ristrutturazione, le azioni poste in essere ed in corso di attuazione, siano in grado di consentire alla Società ed al Gruppo di superare positivamente le criticità e continuare ad operare come una entità in funzionamento. Pertanto gli Amministratori hanno ritenuto appropriata l'applicazione del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio al 31 dicembre 2009.

INFORMAZIONI RELATIVE ALLO STATO PATRIMONIALE

NOTA 1 – ATTIVITA' IMMATERIALI A VITA DEFINITA

Le **attività immateriali a vita definita** si decrementano, rispetto al 31 dicembre 2008, di euro 65 mila e presentano la seguente composizione e variazione:

	31.12.2008	Investimenti	Ammortamenti	Svalutazioni/ Ripristini	Dismissioni	Altre variazioni	31.12.2009
Concessioni, licenze, manchi e diritti simili	117		(65)				52
Totale	117		(65)				52

Si riferiscono a licenze e pacchetti di software gestionali, che vengono ammortizzati in cinque anni. L'ammortamento è iscritto a conto economico nella voce "Ammortamenti".

La Società non detiene attività immateriali a vita indefinita.

NOTA 2 – ATTIVITA' MATERIALI

Investimenti immobiliari e altri beni

Nell'esercizio si è avuta la movimentazione presentata nella sotto indicata tabella:

	31.12.2009			31.12.2008		
	Valore lordo	Fondi di ammortamento	Valore netto	Valore lordo	Fondi di ammortamento	Valore netto
Investimenti immobiliari	27		27	27		27
Altri beni	851	(595)	256	836	(531)	305
Totale	878	(595)	283	863	(531)	332

Le variazioni intervenute nel periodo sono state le seguenti:

	31.12.2008	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	31.12.2009
Investimenti immobiliari	27				27
Altri beni	305	17		(66)	256
Totale	332	17		(66)	283

“Investimenti immobiliari”

Il valore residuo di euro 27 mila è rappresentativo di una unità immobiliare in Napoli e non genera costi/ricavi significativi.

“Altri beni”

Sono costituiti da mobili e attrezzature per ufficio.

NOTA 3 – ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI

Partecipazioni in imprese controllate

	Costo storico	Svalutazioni e ripristini di valore	Valore Netto
Valori all'inizio dell'esercizio	282.562	(28.718)	253.844
Partecipazioni destinate alla vendita	(2.590)	487	(2.103)
Incrementi dell'esercizio	40.686	(89.482)	(48.796)
Decrementi e ripristini di valore del periodo	(20)	1.106	1.086
Saldo al 31.12.2009	320.638	(116.607)	204.031

La tabella seguente mostra la composizione e la movimentazione delle Partecipazioni in imprese controllate.

Imprese Controllate	Totali al 31/12/2008			Movimenti 2009				
	Storico al 31.12.08	Sval. al 31.12.08	Valore netto al 31.12.08	Increment.	Decrem.	Sval. e ripristini di valore	Destinate alla vendita	Valore netto al 31.12.09
Tradital SpA	38.341		38.341			(33.679)		4.662
Imbonati SpA in liq.	25.738		25.738					25.738
Milano Santa Giulia SpA	51.839		51.839			(19.050)		32.789
Etoile Deuxième Sarl	5.346		5.346					5.346
RI Estate SpA	11.404		11.404					11.404
Sviluppo Comparto 1 Srl	1.551		1.551					1.551
RI. Investimenti Srl	26.538		26.538					26.538
RI. Rental SpA	27.568		27.568					27.568
Etoile Services Sarl	1		1					1
Sviluppo Comparto 4 Srl	2.550	(1.581)	969			1.102	(2.071)	
Sviluppo Comparto 5 Srl	7.510	(7.316)	194	15.000		(15.194)		
Sviluppo Comparto 6 Srl	20	(4)	16				(16)	
Sviluppo Comparto 7 Srl	20	(4)	16		(20)	4		
Sviluppo Comparto 8 Srl	20	(4)	16				(16)	
RI. Agnano Srl	15	(6)	9	2		(4)		7
Risanamento Europe Sàrl	6.568	(6.568)						
MSG Residenze Srl	61.711		61.711	12.000		(5.899)		67.812
RI. Progetti SpA	440	(109)	331	84		(13)		402
GP Offices & Apartments Srl	15.382	(13.126)	2.256	13.600		(15.643)		213
Totale Imprese Controllate	282.562	(28.718)	253.844	40.686	(20)	(88.376)	(2.103)	204.031

La partecipazioni in Sviluppo Comparto 4, 6 e 8 Srl sono state riclassificate tra le attività destinate alla vendita in quanto le loro quote sono state oggetto di cessione nei primi mesi del 2010, come meglio dettagliato nella Relazione sulla Gestione.

Gli incrementi dell'esercizio si riferiscono a versamenti in c/copertura perdite o in c/futuri aumenti di capitale, nonché a rinuncia di crediti preesistenti.

Si sono rese necessarie parziali svalutazioni, dettagliatamente evidenziate nella tabella sopra riportata, a fronte di perdite di valore ritenute durevoli. Per Sviluppo Comparto 5 Srl si è provveduto inoltre ad una svalutazione dei crediti vantati verso la stessa per euro 2.152 mila. Per Ri Europe Sarl, nell'esercizio, si sono svalutati i crediti vantati verso la stessa per euro 124 milioni dovuti per 30 milioni alla riduzione del valore degli immobili, per 40 milioni a perdite dell'esercizio e per 54 milioni alla valutazione dei derivati.

Nella pagina seguente si forniscono i dati relativi agli ultimi bilanci civilistici approvati dalle partecipate:

Imprese Controllate	% Possesso	Capitale Sociale	Cap. Soc. di pertinenza	Data ultimo Bilancio approvato	Patrimonio Netto (incluso risultato esercizio)	Utile (perdita) di esercizio
Tradital SpA Sede Legale: Via Bagutta, 20 Milano	100%	21.840	21.840	31-dic-09	(8.759)	(24.803)
Imbonati SpA in liq. Sede Legale: Via Bagutta, 20 Milano	100%	23.568	23.568	31-dic-09	29.006	1.043
Milano Santa Giulia SpA Sede Legale: Via Bagutta, 20 Milano	100%	100	100	31-dic-09	55.589	(31.931)
Etoile Deuxième Sarl Sede Legale: 35 Bvd du Prince Henry – Lussemburgo	100%	241	241	31-dic-09	(428)	248
RI. Estate SpA Sede Legale: Via Bagutta, 20 Milano	100%	103	103	31-dic-09	17.919	(2.647)
Sviluppo Comparto 1 Srl Sede Legale: Via Bagutta, 20 Milano	100%	50	50	31-dic-09	51	(78)
RI. Investimenti Srl Sede Legale: Via Bagutta, 20 Milano	100%	50	50	31-dic-09	31.757	4.634
RI. Rental SpA Sede Legale: Via Bagutta, 20 Milano	100%	2.600	2.600	31-dic-09	55.110	3.471
Etoile Services Sarl Sede Legale: Av. Montagne 17 Parigi	100%	1	1	31-dic-09	(46)	(22)
Sviluppo Comparto 4 Srl Sede Legale: Via Bagutta, 20 Milano	100%	50	50	31-dic-09	482	(487)
Sviluppo Comparto 5 Srl Sede Legale: Via Bagutta, 20 Milano	100%	10	10	31-dic-09	(2.153)	(17.401)
Sviluppo Comparto 6 Srl Sede Legale: Via Bagutta, 20 Milano	100%	10	10	31-dic-09	16	(1)
Sviluppo Comparto 8 Srl Sede Legale: Via Bagutta, 20 Milano	100%	10	10	31-dic-09	16	(1)
RI. Agnano Srl Sede Legale: Via Bagutta, 20 Milano	100%	10	10	31-dic-09	6	(4)
Risanamento Europe Sàrl Sede Legale: 35 Bvd du Prince Henry – Lussemburgo	100%	100.125	100.125	31-dic-09	(78.142)	(49.615)
MSG Residenze Srl Sede Legale: Via Bagutta, 20 Milano	100%	50	50	31-dic-09	(59.560)	(75.145)
RI. Progetti SpA Sede Legale: Via Bagutta, 20 Milano	100%	510	510	31-dic-09	405	(14)
GP Offices & Apartments Srl Sede Legale: Via Bagutta, 20 Milano	100%	100	100	31-dic-09	214	(15.664)

Il confronto del valore di carico delle partecipazioni in società controllate con il rispettivo patrimonio netto pro-quota, risultante dai bilanci al 31 dicembre 2009, operate le rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato, è il seguente:

Partecipazioni in imprese controllate	%	Valore di bilancio	Patrim. netto pro-quota	Differenza
Tradital SpA	100	4.662	4.662	
Imbonati SpA in liq.	100	25.738	29.005	3.267
Milano Santa Giulia SpA	100	32.789	(86.023)	(118.812)
Etoile Deuxième S.a r.l.	100	5.346	(4.925)	(10.271)
RI. Estate SpA	100	11.404	17.919	6.515
Sviluppo Comparto 1 Srl	100	1.551	(18.497)	(20.048)
RI. Investimenti Srl	100	26.538	36.787	10.249
RI. Rental SpA	100	27.568	58.379	30.811
Etoile Services S.a r.l.	100	1	46	45
Sviluppo Comparto 5 S.r.l.	100		(2.152)	(2.152)
RI. Agnano S.r.l.	100	7	7	
Risanamento Europe S.à r.l.	100		(265.264)	(265.264)
MSG Residenze S.r.l.	100	67.812	27.379	(40.433)
RI. Progetti S.p.A.	100	402	402	
GP Offices & Apartments S.r.l.	100	213	213	
		204.031	(202.062)	(406.093)
Destinale alla vendita				
Sviluppo Comparto 4 S.r.l.	100	2.071	2.071	
Sviluppo Comparto 6 S.r.l.	100	16	802	786
Sviluppo Comparto 8 S.r.l.	100	16	(16.523)	(16.539)
		2.103	(13.650)	(15.753)

La metodologia adottata per la valutazione della congruità del valore di carico delle partecipazioni in società controllate, volta ad identificare l'eventuale presenza di perdite durature di valore, prevede l'ottenimento ogni anno da soggetti terzi indipendenti, operatori "leader" nel proprio settore, di perizie relative al valore di mercato delle aree, delle iniziative e degli immobili di proprietà di ciascuna società del Gruppo alla data di chiusura dell'esercizio. Le risultanze di tali perizie sono indicate, fra l'altro, per gli importi complessivi secondo quanto disposto dallo IAS 40 nelle "Note al bilancio" e, a maggiore informativa, nella "Relazione sulla gestione".

I suddetti valori di mercato riflettono i maggiori valori allocati in sede di acquisizione, al netto dei relativi effetti fiscali, e supportano il valore delle singole controllate al fine di identificare il valore corrente del "Patrimonio netto".

Quindi, nel caso in cui risulti un eventuale valore di carico superiore al patrimonio rettificato, come sopra identificato, la Società provvede alla svalutazione per perdita di valore.

Gli Amministratori si avvalgono pertanto per la determinazione della congruità degli importi iscritti in bilancio, oltre che delle indicazioni contabili, anche delle perizie fornite da terzi indipendenti, di cui valutano criticamente tutti gli aspetti e le ipotesi assunte per la determinazione dei valori.

Partecipazioni in imprese collegate

	Costo storico	Svalutazioni e ripristini di valore	Valore Netto
Valori all'inizio dell'esercizio	45.746	(5.771)	39.975
Partecipazioni destinate alla vendita	(26.824)	20.967	(5.857)
Incrementi dell'esercizio	2.798	(18.943)	(16.145)
Decrementi del periodo			
Saldo al 31.12.2009	21.720	(3.747)	17.973

La tabella seguente mostra la composizione e la movimentazione delle Partecipazioni in imprese collegate.

Imprese Controllate	Totali al 31/12/2008			Movimenti 2009				
	Storico al 31.12.08	Sval. al 31.12.08	Valore netto al 31.12.08	Increment.	Decrem.	Sval. e ripristini di valore	Destin. alla vendita	Valore netto al 31.12.09
Impresol Srl	959	(889)	70			(60)		10
Diaz Immobiliare Srl	2.491		2.491			(2.486)	(5)	0
Turati Immobiliare Srl	7.909		7.909			(4.559)	(3.350)	0
Mariner Srl	16.424	(4.882)	11.542	2.798		(11.838)	(2.502)	0
Badrutt's Palace Hotel Ag	17.963		17.963					17.963
Totale Imprese Collegate	45.746	(5.771)	39.975	2.798		(18.943)	(5.857)	17.973

Le quote di partecipazione nelle società Diaz Immobiliare Srl, Turati Immobiliare Srl e Mariner Srl sono state oggetto di cessione o di accordi di cessione come dettagliatamente indicato nella Relazione sulla Gestione. Ciò ha implicato la loro riclassifica nella voce "Attività destinate alla vendita".

L'incremento relativo alla partecipazione detenuta in Mariner S.r.l. si riferisce a versamenti in c/capitale, nonché a rinuncia di crediti preesistenti.

Si sono rese necessarie parziali svalutazioni, evidenziate nella tabella sopra riportata, a fronte di perdite di valore ritenute durevoli.

Si forniscono i dati relativi agli ultimi bilanci civilistici approvati dalle partecipate:

Imprese Collegate	% Possesso	Capitale Sociale	Cap. Soc. di pertinenza	Data ultimo Bilancio approvato	Patrimonio Netto (incluso risultato esercizio)	Utile (perdita) di esercizio
Impresol Srl Sede Legale: Via S. Sofia, 10 Milano	30%	112	34	30-giu-09	30	(200)
Diaz Immobiliare Srl * Sede Legale: Bastioni di Porta Nuova, 21 Milano	50%	10	5	31-dic-09	281	(4.319)
Turati Immobiliare Srl * Sede Legale: Via Monte di Pietà, 1 Milano	50%	100	50	31-dic-09	14.701	1.761
Mariner Srl * Sede Legale: Bastioni di Porta Nuova, 21 Milano	50%	10	5	31-dic-09	(1.991)	(9.058)
Badrutt's Palace Hotel Ag Sede Legale: Via Serlaz, 27 St. Moritz	33,175%	1.245	413	30-sett-09	3.731	3

* Tali partecipazioni sono detenute in *joint venture* con altro primario operatore immobiliare e gestite congiuntamente in tutti gli organismi societari.

Il raffronto del valore di carico delle partecipazioni in società collegate con il rispettivo patrimonio netto pro-quota, risultante dai bilanci del 2009 delle imprese medesime e operate le rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato è il seguente:

Partecipazioni in imprese collegate	%	Valore di bilancio	Patrim. netto pro-quota	Differenza
Impresol Srl	30	10	10	
Badrutt's Palace Hotel Ag	33	17.963	17.963	
		17.973	17.973	
Destinale alla vendita				
Diaz Immobiliare Srl	50	5	142	(137)
Turati Immobiliare Srl	50	3.350	9.039	(5.689)
Mariner Srl	50	2.502	2.502	
		5.857	11.683	(5.826)

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono espresse in bilancio al costo di acquisizione, eventualmente rettificato per perdite durevoli di valore.

Il minor valore risultante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto, come risulta dalle tabelle presentate, non è da ritenersi duraturo in quanto interamente compensato dal maggior valore di mercato degli immobili detenute dalle partecipate, rispetto ai valori di libro, e attestato da perizie di terzi indipendenti.

Si precisa che non vi sono partecipazioni detenute tramite società fiduciaria o per interposta persona e che pertanto non sussistono crediti riferiti a tale fattispecie.

Partecipazioni disponibili per la vendita (*available for sale*)

	Valore lordo	Svalutazioni	Valore Netto
Valori all'inizio dell'esercizio	5.824	(16)	5.808
Incrementi dell'esercizio			
Decrementi del periodo	(5.802)		(5.802)
Saldo al 31.12.2009	22	(16)	6

Sono così dettagliate:

	31.12.2008	Investimenti	Cessioni	Variazione del fair value	Riclassifiche e altri movimenti	31.12.2009
IPI S.p.A.	5.803		(5.803)			
Altre minori	6					6
Totale	5.808		(5.803)			6

Per quanto concerne la partecipazione detenuta in IPI Spa, in adesione all'Offerta Pubblica di Acquisto lanciata da Banca Intermobiliare, la totalità delle azioni possedute in portafoglio è stata alienata.

Conseguentemente, è stata rilasciata la riserva di patrimonio netto che si era creata in sede di valutazione al termine dei precedenti esercizi e l'effetto a conto economico registrato con la cessione è stato rilevato tra le "Plusvalenze, minusvalenze, svalutazioni e ripristini di valore di attività non ricorrenti".

I residui euro 6 mila si riferiscono a partecipazioni di minoranza in Consorzi.

Crediti finanziari

Sono così composti:

	31.12.2009	31.12.2008	Variazione
Crediti finanziari verso imprese controllate	661.882	735.698	(73.816)
Crediti finanziari verso imprese collegate	429	15.380	(14.951)
Totale	662.311	751.078	(88.767)

I crediti verso imprese controllate e verso imprese collegate si riferiscono a finanziamenti fruttiferi regolati a condizioni di mercato.

Sono analiticamente esposti nella sezione relativa ai rapporti con parti correlate; Nota 34, alla quale si rimanda.

Tali crediti vengono esposti al netto dei fondi svalutazione. Infatti, come precedentemente illustrato alla voce "Partecipazioni in imprese controllate", nell'esercizio si è reso necessario svalutare i crediti vantati nei confronti di Risanamento Europe S.à r.l. per euro 124.000 mila (già svalutati in precedenti esercizi per euro 3.432 mila) e di Sviluppo Comparto 5 Srl per

euro 2.152 mila, inoltre sono stati svalutati i crediti vantati verso Ri Nanterre Eurl per euro 3.200 mila.

I crediti finanziari vantati verso le controllate Sviluppo Comparto 4, 6 e 8 Srl e le collegate Diaz Immobiliare srl, Turati Immobiliare Srl e Mariner Srl sono stati classificati tra le “attività destinate alla vendita”. Per il dettaglio si rimanda alla Nota 34. Infine si segnala che il credito vantato verso la Diaz Immobiliare Srl è stato oggetto di svalutazione per 4.752 migliaia di euro al fine di adeguare il valore a quanto espresso dall’accordo di cessione.

Crediti vari e altre attività non correnti

Sono così composti:

	31.12.2009	31.12.2008	Variazione
Imposte chieste a rimborso	20.900	20.645	255
Depositi cauzionali	25	278	(253)
Totale	20.925	20.923	2

Le “Imposte chieste a rimborso” sono rappresentative del credito IVA anno 2007 chiesto a rimborso, comprensivo degli interessi maturati nel periodo.

NOTA 4 – ATTIVITA’ PER IMPOSTE ANTICIPATE E PASSIVITA’ PER IMPOSTE DIFFERITE

Le attività nette per imposte anticipate sono così composte:

	31.12.2009	31.12.2008	Variazione
Attività per imposte anticipate	26.521	47.869	21.348
Passività per imposte differite	(61)	(72)	(11)
Totale	26.460	47.797	21.337

La tabella seguente espone la composizione delle imposte anticipate.

	Valore iniziale	Incrementi	Decrementi	Valore finale
Imponibile Ires				
Accantonamenti per rischi	16.974		(15.257)	1.717
Svalutazioni ed attualizzazioni	37.334		(8.245)	29.089
Fair value attività finanziarie	19.894		(19.894)	
Fair value strumenti finanziari	2.892	204	0	3.096
Incapienza Rol x oneri finanziari	19.606		(7.775)	11.831
Operazioni di equity swap	6.416		(6.416)	
Altre	821		(476)	345
Perdite fiscali	69.302		(18.942)	50.360
Totale Imponibile	173.239	204	(77.005)	96.438
Aliquota	27,5%			27,5%
Totale IRES anticipata	47.641			26.521
Imposte sostitutive	228		(228)	
Totale imposte anticipate	47.869			26.251

La riduzione dei crediti per imposte anticipate è da ricondurre agli utilizzi effettuati nel periodo a seguito della realizzazione delle passività accantonate nei precedenti esercizi nel “Fondo rischi ed oneri” per 15.257 migliaia di euro nonché all’adeguamento del valore ai presupposti realizzativi rinvenibili dal Piano Industriale redatto dalla Società. Infatti, a seguito del nuovo piano di dismissione del patrimonio immobiliare e di una coerente valutazione aggiornata, effettuata anche con l’ausilio di consulenti fiscali, è stata rilevata una svalutazione delle imposte anticipate per un importo di 9.212 migliaia di euro il cui recupero non è più ritenuto probabile.

Si segnala anche l’azzeramento delle poste relative al “fair value attività finanziarie” e “operazioni di equity swap” come conseguenza della cessione della partecipazione in IPI Spa.

Si precisa infine che non si è tenuto conto del valore delle imposte anticipate connesse a perdite fiscali maturate nel corso del presente esercizio e apri a euro 50.930.

Le passività per imposte differite sono riferite a:

	Valore iniziale	Incrementi	Decrementi	Valore finale
<u>Imponibile Ires</u>				
Leasing	186			186
Attualizzazioni	49		(41)	8
Totale Imponibile	235		(41)	194
Aliquota	27,5%			27,5%
Totale IRES differita	64			53
<u>Imponibile Irap</u>				
Leasing	186			186
Totale Imponibile	186			186
Aliquota	3,9%			3,9%
Totale IRAP differita	8			8
Totale imposte differite	72			61

NOTA 5 – PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

Rappresentano le giacenze di iniziative edilizie ultimate o in corso di ultimazione, immobili e terreni da edificare o commercializzare e gli acconti corrisposti per acquisizioni di immobili e aree. Risultano così movimentate:

	31.12.2008	Incrementi	Decrementi	31.12.2009
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati				
Prodotti finiti e merci	295.241	19	(30.544)	264.716
Totale	295.241	19	(30.544)	264.716

Gli incrementi nei “Prodotti finiti e merci” sono riferiti a capitalizzazioni di costi; i decrementi riflettono le vendite effettuate nell’esercizio per euro 26.749 mila e le rettifiche di valore apportate per euro 3.795 mila.

L'ammontare delle ipoteche iscritte su immobili e aree è riportato alla Nota 19.

NOTA 6 – CREDITI COMMERCIALI, VARI E ALTRE ATTIVITA' CORRENTI

Sono così analizzabili:

	31.12.2009	31.12.2008	Variatione
Crediti commerciali:			
• Crediti verso clienti	8.329	16.924	(8.595)
• Crediti verso controllate	107.200	84.981	22.219
• Crediti verso controllanti	74	74	0
• Crediti verso parti correlate	205	200	5
	115.808	102.179	13.629
Crediti vari e altre attività correnti:			
• Crediti verso altri	64.518	67.897	(3.379)
Totale	180.326	170.076	10.250

I crediti verso clienti risultano così composti:

	31.12.2009	31.12.2008	Variatione
Valore nominale	22.326	28.439	(6.113)
Fondo svalutazione	(13.997)	(11.515)	(2.482)
Totale	8.329	16.924	(8.595)

Il Fondo svalutazione crediti si è così movimentato:

	31.12.2009	31.12.2008
Saldo iniziale	11.515	8.304
Accantonamenti dell'esercizio	2.897	3.411
Utilizzi dell'esercizio	(415)	(200)
Saldo finale	13.997	11.515

Il decremento nel valore dei crediti verso clienti è essenzialmente dovuto all'incasso della vendita dell'area di Alassio.

Ai fini dell'informativa per area geografica, segnaliamo che i crediti sono tutti vantati nei confronti di clienti italiani e fra questi la sede italiana di organizzazioni internazionali.

Si ritiene che il valore contabile dei Crediti commerciali approssimi il loro *fair value*; non sono evidenziate concentrazioni significative del rischio di credito.

Di seguito è riportato l'*ageing* dei crediti scaduti a fine esercizio, suddivisi in *range* temporali in linea con le caratteristiche del credito e del *business* aziendale:

	31.12.2009	31.12.2008
Non scaduti	3.068	12.888
Scaduti da meno di 30 giorni	1.134	1.120
Scaduti da 30 a 60 giorni		954
Scaduti da 60 a 90 giorni		
Scaduti da oltre 90 giorni	4.127	1.962
Totale	8.329	16.924

I **crediti verso controllate** accolgono i saldi dalle stesse trasferiti per le procedure di “IVA di gruppo” e “Consolidato fiscale” alla Risanamento S.p.A. in qualità di controllante.

Riguardano inoltre crediti dovuti a normali rapporti di natura commerciale di fornitura di prestazioni, sia professionali che di supporto, erogati a normali condizioni di mercato, oltre a riaddebito di costi.

I crediti vantati verso le controllate Sviluppo Comparto 4, 6 e 8 Srl sono stati riclassificati nella posta “attività destinate alla vendita”; per il dettaglio si rimanda alla Nota 34.

I **crediti verso controllanti e parti correlate** sono riferiti principalmente a riaddebito di costi.

I **crediti verso altri** comprendono:

	31.12.2009	31.12.2008	Variazione
Anticipi a fornitori	115	3.546	(3.431)
Crediti tributari:			
- IRES	6.988	6.771	217
- IRAP	801	896	(95)
- IVA	55.886	55.801	85
- Altri	170	220	(50)
	63.845	63.688	157
Altri crediti	558	663	(105)
Totale	64.518	67.897	(3.379)

Gli “Altri crediti” risultano svalutati complessivamente di euro 1.626 mila, di cui euro 96 mila accantonati nell’esercizio.

NOTA 7 – TITOLI E PARTECIPAZIONI

Sono così composti:

	31.12.2009	31.12.2008	Variazione
Attività finanziarie detenute per la vendita (held for trading)			
➤ Titoli azionari	16	16	
TOTALE	16	16	

NOTA 8 – CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI

Ammontano ad euro 96.601 mila. Tale importo include 35 milioni di euro di somme vincolate sia nell'ambito di operazioni di rilascio di garanzie a terzi connesse ad iniziative di sviluppo immobiliare sia a fronte di finanziamenti ottenuti.

L'Accordo di Ristrutturazione prevede, tra gli altri, un accordo per liberare parte delle somme vincolate sopra indicate mediante la sostituzione con fidejussioni bancarie.

Il saldo complessivo dei conti correnti intrattenuti con il sistema bancario è comprensivo delle competenze maturate.

Si incrementano di euro 51.309 mila rispetto al 31 dicembre 2008 e sono così composte:

	31.12.2009	31.12.2008	Variazione
Disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali	96.594	45.287	51.307
Cassa	7	5	2
Totale	96.601	45.292	51.309

NOTA 9 – ATTIVITA' E PASSIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA

Le quote di partecipazione nelle società Controllate Sviluppo Comparto 4 Srl, Sviluppo Comparto 6 Srl e Sviluppo Comparto 8 Srl nonché nelle Collegate Diaz Immobiliare Srl, Turati Immobiliare Srl e Mariner Srl sono state oggetto di cessione o di accordi di cessione quindi sono state considerate "discontinued operations"; per i dettagli si rimanda alla Nota 3. Anche i crediti e i debiti vantati verso le sopracitate società sono stati classificati in tale voce.

NOTA 10 - PATRIMONIO NETTO

Come dettagliatamente esposto nel "Prospetto dei movimenti di patrimonio netto", la variazione intervenuta nell'esercizio è dovuta al risultato del periodo, alla valutazione al "fair value" delle partecipazioni in altre imprese "available for sale", alle valutazioni al mercato degli strumenti finanziari designati "cash flow hedge" e agli effetti dell'emissione del prestito obbligazionario convertibile.

Come indicato nella Relazione sulla gestione, l'assemblea straordinaria degli Azionisti del 2 maggio 2007 ha approvato l'emissione di un prestito obbligazionario convertibile, con aumento del capitale sociale a servizio della conversione per € 17.876.474.

Il capitale sociale deliberato risulta di euro 300.443.371,82, mentre il capitale sociale sottoscritto e versato ammonta a euro 282.566.897,82, suddiviso in n. 274.336.794 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1,03 ciascuna. Si rileva altresì che con l'assemblea del 29 gennaio 2010 il capitale sociale deliberato risulta aumentato a euro 524.260.213,10 con

un capitale sociale sottoscritto e versato ammonta a euro 282.566.897,82, suddiviso in n. 274.336.794 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso.

Nel Patrimonio Netto è stata iscritta la “Riserva altri strumenti rappresentativi di patrimonio netto” (euro 22.904 mila) che comprende il valore dei diritti di conversione (opzione *call*) inclusi nell’emissione del prestito obbligazionario “Risanamento 1% 2007-2014” convertibile con premio al rimborso.

Il Patrimonio Netto si è incrementato per euro 94.900 mila a seguito dei versamenti in conto futuro aumento capitale effettuati dagli Istituti di Credito in ottemperanza a quanto previsto dall’Accordo di Ristrutturazione.

La Riserva da valutazioni a “*fair value*” ammonta a euro (2.245) mila con un incremento di euro 14.275 mila (relativo all’adesione all’OPA sulle azioni IPI Spa) rispetto al 31 dicembre 2008.

Non risultano emesse azioni di godimento.

Di seguito l’analisi della natura delle riserve:

NATURA E DESCRIZIONE	Importo	Possibilità utilizzo	Quota disponibile	Riepilogo degli utilizzi effettuati nei tre esercizi precedenti	
				Coper. perdite	Altro
Capitale	282.567				
Riserve di capitale					
- sovrapprezzo azioni	59.519	A B			
- legale	206	B			
- avanzo di fusione	56.513	A B C	56.513		
- futuro aumento di capitale	94.900	A B			
Riserve di Utili					
- legale	10.502	B			
- avanzo di fusione	3.602	A B			
- utili / perdite a nuovo	38.966	A B C	38.966		
Riserve da valutazione a fair value	-2.245				
Strumenti rappresentativi del PN	22.904				
Totale	567.434		95.479		
<i>Quota non distribuibile</i>			95.479		
<i>Residuo distribuibile</i>			0		

A = per aumento di capitale
 B = per copertura perdite
 C = per distribuzione ai soci

Gli utili di esercizio e/o riserve sono distribuibili come sopra riportato non essendo state operate deduzioni extracontabili ai sensi dell’art. 109, 4° comma, lett. b) del TUIR.

In applicazione di quanto previsto dall'art. 123 comma 4 (ora 172 comma 5) del DPR 917/86, che disciplina il passaggio dalla incorporata all'incorporante dei fondi in sospensione di imposta, prevedendo la ricostituzione di dette poste nel bilancio di quest'ultima, si precisa che nel capitale di Risanamento S.p.A. di € 282.566.897,82 sono idealmente comprese le seguenti quote di Riserve di rivalutazione già presenti nel Patrimonio netto della Società per Risanamento di Napoli S.p.A.:

- Riserva di rivalutazione Legge 11.2.1952 n. 74	€	6.516.227
- Riserva di rivalutazione Legge 2.12.1975 n. 576	€	2.849.417
- Riserva di rivalutazione Legge 19.3.1983 n. 72	€	6.787.656
- Riserva di rivalutazione Legge 30.12.1991 n. 413	€	<u>29.060.697</u>
	€	<u>45.213.997</u>

Pertanto, in caso di riduzione del capitale per esuberanza, la società sarebbe soggetta a tassazione secondo le modalità previste dalle singole leggi.

NOTA 11 – PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI

Sono così composte:

	31.12.2009	31.12.2008	Variazione
• Debiti verso banche	94.875	374.991	(280.116)
• Obbligazioni convertibili	209.868	202.299	7.569
• Altri debiti finanziari	3.352	3.148	204
	308.095	580.438	(272.343)
Passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine		174.675	(174.675)
Totale	308.095	755.113	(447.018)

I **debiti verso banche** si movimentano in connessione alle erogazioni relative alla linea *revolving* (di seguito specificate) volte a supportare sia gli investimenti per lavori di urbanizzazione relativi all'iniziativa della controllata Milano Santa Giulia, sia il fabbisogno ordinario. Si precisa inoltre che sono stati riclassificati nelle passività correnti i finanziamenti che lo scorso esercizio erano stati oggetto di moratoria.

In dettaglio, le principali erogazioni dell'esercizio 2009 hanno riguardato:

- linea di credito a breve termine *revolving* concessa alla Capogruppo da Intesa San Paolo S.p.A., Unicredit Corporate Banking S.p.A., Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. e Monte dei Paschi di Siena S.p.A., per la quota residua utilizzabile pari a 35,3 milioni di euro.

Le principali estinzioni del periodo sono state:

- rimborso del mutuo concesso sull'immobile di Alassio (9 milioni di euro) a seguito della sua alienazione.

L'indebitamento del Gruppo risulta fruttifero di interessi ad un tasso variabile parametrizzato all'andamento dell'Euribor maggiorato di uno *spread*.

Le garanzie prestate sono indicate nei conti d'ordine.

Si segnala infine che alla data di approvazione del presente bilancio gli effetti derivanti dalla stipula dei contratti conclusi in adempimento a quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione portano una riduzione delle passività correnti pari a circa 192,5 milioni di euro.

Obbligazioni convertibili

Sono state emesse nel 2007 e i termini definitivi del prestito obbligazionario sono:

- cedola per cassa pari all'1,0% del valore dell'obbligazione convertibile,
- rendimento a scadenza pari al 4,0 % del valore dell'obbligazione convertibile,
- premio di conversione pari al 50% calcolato sul prezzo di riferimento, fissato alla data di offerta, dell'azione di Risanamento S.p.A., pari ad euro 8,45, che ha determinato un prezzo di conversione pari ad euro 12,68 e un rapporto di conversione in ragione di n. 7.889 azioni ordinarie per ognuna delle obbligazioni del valore nominale di euro 100.000,00.

I detentori delle obbligazioni convertibili potranno esercitare il diritto di conversione fino al 30 aprile 2014; le obbligazioni conferiscono il diritto di conversione fino ad un massimo di 19,7 milioni di azioni sottostanti di Risanamento S.p.A..

Le obbligazioni convertibili sono quotate sul mercato lussemburghese Euro MTF.

Non sono avvenute conversione nel corso dell'esercizio.

Gli **altri debiti finanziari** di euro 3.351 mila (euro 3.148 mila al 31 dicembre 2008) sono conseguenti alla valutazione di derivati trattati in "*hedge accounting*".

Le **passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine** di euro sono state riclassificate nelle passività correnti in quanto destinate ad essere cedute in ottemperanza alle obbligazioni contenute nell'Accordo di Ristrutturazione.

La **Posizione finanziaria netta** è illustrata nella Relazione sulla gestione ai paragrafi "I risultati della Capogruppo Risanamento S.p.A." e "Informazioni sugli strumenti finanziari" ai quali si rimanda.

Inoltre, ad integrazione delle informazioni fornite, si indica di seguito l'indebitamento netto esposto in forma tabellare secondo i criteri previsti dalla Comunicazione Consob n. DEM / 6064293 del 28 luglio 2006.

A	Cassa	7		(valori in migliaia di euro)
B	Altre disponibilità liquide	96.594		
C	Titoli detenuti per la negoziazione	16		
D.	LIQUIDITA'		96.617	
		(A)+(B)+©		
E.	CREDITI FINANZIARI CORRENTI		0	
F.	Debiti bancari correnti	429.558		
G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	192.470		
H.	Altri debiti finanziari correnti	157.448		
I.	INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE		779.476	
		(F)+(G)+(H)		
J.	INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CORRENTE		682.859	
		(I)-(E)-(D)		
K.	Debiti bancari non correnti	94.875		
L.	Obbligazioni emesse	209.868		
M.	Altri debiti non correnti	3.352		
N.	INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE		308.095	
		(K)+(L)+(M)		
O.	INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO		990.954	
		(J)+(N)		

NOTA 12 – BENEFICI A DIPENDENTI

La movimentazione del periodo è la seguente:

Saldo all' 1.1.2009	652
Accantonamento del periodo	152
Utilizzi del periodo	(200)
Attualizzazione	41
Saldo al 31.12.2009	645

Il Fondo Trattamento di Fine Rapporto rientra nei piani a benefici definiti.

Per la determinazione della passività è stata utilizzata la metodologia denominata *Project Unit Credit Cost* adottando ipotesi attuariali non dissimili rispetto al 31 dicembre 2008.

Le ipotesi considerate in sede di valutazione attuariale del Trattamento di Fine Rapporto sono riepilogate nelle seguenti tabelle.

Ipotesi economico - finanziarie

Tasso annuo di attualizzazione	4,50%
Tasso annuo di inflazione	2,00%
Tasso annuo di incremento TFR	3,00%

Ipotesi demografiche

Mortalità	RG48
Inabilità	Tavole INPS distinte per età e sesso
Età pensionamento	Raggiungimento requisiti Assicurazione Generale Obbligatoria
Anticipazioni	2,50%

Turnover	Risanamento S.p.A. 5,00%
	Immobiliare Cascina Rubina S.r.l. 5,00%
	Milano Santa Giulia S.p.A. 2,50%

A partire dal 1° gennaio 2007 la Legge Finanziaria ed i relativi decreti attuativi hanno introdotto modifiche rilevanti alla disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando (ai fondi di previdenza complementare oppure al “Fondo di Tesoreria” gestito dall’INPS).

Ne deriva, pertanto, che l’obbligazione nei confronti dell’INPS, così come le contribuzioni alle forme pensionistiche complementari, assumono la natura di “Piani a contribuzione definita”, mentre le quote iscritte al fondo TFR mantengono, ai sensi dello IAS 19, la natura di “Piani a benefici definiti”.

NOTA 13 – FONDI PER RISCHI E ONERI FUTURI

Sono così dettagliati:

	31.12.2009	31.12.2008	Variazione
Altri fondi	11.987	16.954	(4.967)
Totale	11.987	16.954	(4.967)

La movimentazione intervenuta nell'esercizio risulta:

	31.12.2009	31.12.2008
Saldo iniziale	16.954	615
Accantonamenti dell'esercizio	10.290	16.795
Utilizzi dell'esercizio	(15.257)	(456)
Saldo finale	11.987	16.954

Gli accantonamenti effettuati nell'esercizio sono relativi a stanziamenti effettuati dalla società a fronte dei contenziosi legali in essere con controparti e con il personale a seguito del processo di ristrutturazione avvenuta.

Il decremento è sostanzialmente riconducibile alla riclassifica tra le "altre passività correnti" dell'atto di precetto IPI la cui definizione transattiva è avvenuta in data 19 gennaio 2010 come meglio indicato nella Relazione sulla Gestione.

NOTA 14 – DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITA' NON CORRENTI

Recepiscono esclusivamente i debiti verso inquilini per depositi cauzionali ricevuti e sono comprensivi degli interessi maturati.

NOTA 15 – PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI

Si decrementano di euro 522.358 mila e sono così composti:

	31.12.2009	31.12.2008	Variazione
Debiti finanziari (quota a breve termine):			
• Debiti verso banche	429.558	95.377	334.181
• Debiti verso imprese controllate	156.007	160.302	(4.295)
Passività per locazioni finanziarie (quota a breve termine)	192.470		192.470
Altre passività finanziarie	1.441	1.439	2
Totale	779.476	257.118	522.358

I **debiti verso banche** rappresentano la quota a breve dei debiti illustrati alla Nota 11.

Le **passività per locazioni** finanziarie espongono l'intero debito verso le società di leasing come meglio specificato nella Nota 11.

I **debiti verso imprese controllate** si riferiscono a finanziamenti contrattualmente regolati alle condizioni medie di mercato applicate al Gruppo erogati dalle società indicate nella Relazione sulla gestione ai rapporti con Parti correlate, alla quale si rimanda.

Le **altre passività finanziarie** comprendono quasi esclusivamente gli interessi maturati al 31 dicembre 2009 sul prestito obbligazionario convertibile.

NOTA 16 – DEBITI COMMERCIALI, PER IMPOSTE, VARI E ALTRE PASSIVITA' CORRENTI

Si incrementano di euro 21.049 mila e sono così composti :

	31.12.2009	31.12.2008	Variazione
Debiti tributari	309	617	(308)
Debiti commerciali:			
• Debiti verso fornitori	31.850	24.214	7.636
• Acconti	2.409	2.389	20
• Verso imprese controllate	109.389	109.653	(264)
• Verso imprese controllanti	558	558	
• Verso parti correlate	1.277	1.173	104
	145.483	137.987	7.896
Debiti vari e altre passività correnti:			
• Debiti verso istituti di previdenza	367	371	(4)
• Dividendi deliberati, ma ancora da corrispondere ad azionisti	30	38	(8)
• Altre passività correnti	16.176	1.994	14.182
	16.573	2.403	14.170
Totale	162.056	141.007	21.049

I **debiti tributari** sono riferiti essenzialmente a ritenute su professionisti e lavoratori dipendenti

Nei **debiti verso imprese controllate** confluiscono principalmente i saldi dalle stesse trasferiti per le procedure di "IVA di gruppo" e "Consolidato fiscale" alla Risanamento in qualità di controllante. Si rimanda alla Relazione sulla gestione, nelle note relative a rapporti con Parti correlate, per un dettaglio analitico delle posizioni.

Tale posta non comprende i debiti verso le Controllate Sviluppo Comparto 4 Srl, Sviluppo Comparto 6 Srl e Sviluppo Comparto 8 Srl in quanto sono state riclassificate nella posta "passività finanziarie destinate alla vendita". Per il dettaglio si rimanda alla Nota 33.

I **debiti verso controllanti** sono riferiti Nuova Parva S.p.A. e riguardano principalmente il residuo da corrispondere per l'acquisizione di partecipazioni effettuata in esercizi precedenti.

I **debiti verso parti correlate** sono riferiti a Tradim S.p.A. per riaddebiti di costi di servizi erogati a normali condizioni di mercato e a D.F.1 per anticipazioni effettuate.

Le **altre passività correnti** si incrementano principalmente a causa dell'atto di precetto IPI la cui definizione transattiva è avvenuta in data 19 gennaio 2010 come meglio indicato nella Relazione sulla Gestione.

NOTA 17 – STRUMENTI FINANZIARI

In applicazione di IAS 32 e di IAS 39, gli strumenti finanziari derivati sono rilevati in bilancio come attività/passività ed iscritti al loro *fair value*.

La Società ha in essere un'operazione in derivati per un ammontare nozionale complessivo pari a euro 50 milioni iniziali e che, in base al piano di ammortamento, è pari a 44,2 milioni al 31 dicembre 2009 e prevede la ricezione di tassi variabili ed il pagamento di tassi fissi ed è stata contabilizzata secondo le regole del *Cash Flow Hedging*. E' stato stipulato allo scopo di ridurre l'esposizione della Società all'andamento dei tassi d'interesse con riferimento ad un finanziamento indicizzato a parametri variabili.

Di seguito sono riepilogate le caratteristiche:

Contraente	Controparte	Denominazione	Finalità	Nozionale (Euro/'000)	Paga	Riceve	Periodicità regolamenti	Scadenza
Risanamento Spa	Banca Popolare di Milano Scarl	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 44.200,00 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 6 mesi	Semestrale	2017

Al 31 dicembre 2009 la valutazione degli strumenti finanziari al *fair value* con rilevazione a patrimonio netto ammonta a euro (3.357) mila.

Cash Flow Hedge

Movimentazione Riserva di Cash Flow Hedge

La tabella di seguito riportata riassume i valori iniziali e finali, nonché la movimentazione della Riserva di *Cash Flow Hedge*.

Riserva di Cash Flow Hedge - Rischio Tasso	31/12/2009	31/12/2008
Saldo iniziale (al lordo delle imposte)	(2.892)	(377)
Variazioni positive (+) / negative (-) della riserva di CFH per rilevazione di nuova efficacia	(1.445)	(2.634)
Variazioni positive (+) /negative (-) per storno dell'efficacia negativa/positiva da P/N e imputazione di oneri/proventi finanziari a C/E	1.241	119
Saldo finale (al lordo delle imposte)	(3.096)	(2.892)

Periodo di realizzo dei flussi

La tabella di seguito riportata riassume la distribuzione temporale dei flussi di cassa del sottostante oggetto di copertura per il rischio di tasso d'interesse. Si noti che tali flussi sono relativi ai futuri flussi di interesse (non attualizzati) oggetto di copertura.

Periodo di realizzo dei flussi sottostanti	Sottostanti	
	31/12/2009	31/12/2008
Rischio Tasso	Interessi	Interessi
Flussi fino a 6 mesi	-	-
Flussi da 6 mesi a 1 anno	(426)	(1.397)
Flussi da 1 a 2 anni	(1.024)	(1.009)
Flussi da 2 a 5 anni	(2.499)	(3.279)
Flussi oltre i 5 anni	(1.012)	(1.772)
Totale	(4.962)	(7.458)

NOTA 18 – ATTIVITA' DATE A GARANZIA DI PASSIVITA' FINANZIARIE

A garanzia di passività finanziarie proprie sono state iscritte ipoteche sugli immobili di proprietà per euro 110.600 mila (il cui valore di carico è pari a 57.422 migliaia di euro) e su immobili di proprietà di società controllate per euro 134.270 mila (il cui valore di carico è pari a 69.580 migliaia di euro).

Inoltre, a garanzia di passività finanziarie proprie, delle società controllate e collegate è stato iscritto pegno sulle quote sociali possedute per un ammontare di euro 7.559 mila.

Le costituzioni in pegno sono state effettuate con rinuncia al diritto di voto da parte del creditore pignoratizio e quindi senza limitazione sul controllo delle società.

NOTA 19 – IMPEGNI E PASSIVITA' POTENZIALI

Le garanzie personali prestate, pari a euro 652.710 mila, si riferiscono essenzialmente a fidejussioni prestate nell'interesse di imprese controllate e collegate.

Leasing Finanziari e Locazioni Operative

Risanamento S.p.A. ha acquistato nei precedenti esercizi degli immobili mediante contratti di lease-back. Tali beni sono stati identificati come operazioni di "trading" e pertanto iscritti in bilancio nelle Attività Correnti, alla voce Portafoglio Immobiliare tra i Prodotti Finiti e Merci, per un valore netto contabile di Euro 204.024 alla data del 31 dicembre 2009.

In relazione a tali contratti vengono espone in forma tabellare le informazioni richieste dallo IAS 17, integrate dall'IFRS 7.

PAGAMENTI FUTURI MINIMI				
0-6 mesi	6 mesi - 1 anno	1 anno - 2 anni	2 anni - 5 anni	Oltre 5 anni
195.976	-	-	-	-

CAPITALE RESIDUO				
0-6 mesi	6 mesi - 1 anno	1 anno - 2 anni	2 anni - 5 anni	Oltre 5 anni
192.470	-	-	-	-

La differenza con le informazioni sui Leasing Finanziari fornite nelle note al bilancio al 31 dicembre 2008 è giustificata dalla riclassifica dei "pagamenti futuri minimi" e del "capitale residuo" degli immobili romani tra le passività tra 0 e 6 mesi. Questi immobili sono infatti

stati ceduti nel corso del primo trimestre 2010, in esecuzione degli Accordi di Ristrutturazione del debito ex Art. 182-bis L.F. del Gruppo Risanamento.

Per quanto concerne le locazioni operative, le stesse riguardano esclusivamente autoveicoli ed i pagamenti minimi contrattuali previsti sono riportati nella seguente tabella:

PAGAMENTI FUTURI MINIMI				
0-6 mesi	6 mesi - 1 anno	1 anno - 2 anni	2 anni - 5 anni	Oltre 5 anni
55	29	13	-	-

Per quanto concerne le locazioni operative si rileva che le stesse non presentano particolari condizioni contrattuali.

INFORMAZIONI RELATIVE AL CONTO ECONOMICO

NOTA 20 – RICAVI

	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Affitti	13.499	12.578
Vendita di immobili	22.759	1.925
Vendita aree		13.000
Prestazioni di servizi	3.339	6.468
	39.597	33.971

La vendita di immobili è riferita a vendite intercompany, in ossequio all'Accordo di Ristrutturazione per euro 19.636 mila (immobili in Pianezza, Biella, Genova, Torino, Piacenza e Gessate) e per euro 3.123 mila a vendite effettuate a terzi (immobili in Milano via Ripamonti e Torino).

Le prestazioni di servizi si riferiscono al corrispettivo contrattualmente riconosciuto da società controllate e correlate per i servizi contabili, finanziari e fiscali resi dalla struttura amministrativa.

I ricavi risultano tutti conseguiti in Italia e la ripartizione per settore di attività è la seguente:

	Holding Partecipazioni	Investimenti immobiliari (Trading)	Ricavi non allocati	Totale
esercizio 2009	3.339	36.258		39.597
esercizio 2008	6.468	27.503		33.971

NOTA 21 – ALTRI PROVENTI

	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Plusvalenze su cessioni partecipazioni		2.231
Rivalse da inquilini	1.565	1.447
Altri	497	977
	2.062	4.655

Risultano tutti conseguiti in Italia e la ripartizione per settore di attività è la seguente:

	Holding Partecipazioni	Investimenti immobiliari (Trading)	Ricavi non allocati	Totale
esercizio 2009	169	1.565	328	2.062
esercizio 2008	2.653	1.843	159	4.655

NOTA 22 – COSTI PER SERVIZI

	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Costi di costruzione e servizi accessori	660	1.065
Spese di gestione immobili	1.833	3.373
Provvigioni su compravendita immobili	98	58
Prestazioni professionali, amministrative e societarie	18.053	1.186
Legali e notarili	2.930	823
Costi di revisione	519	184
Emolumenti Collegio Sindacale	150	153
Emolumenti Amministratori	3.092	5.709
Servizi societari	186	188
Altri servizi	1.093	2.821
	28.614	15.560

Il sensibile aumento è riconducibile essenzialmente alla voce “prestazioni professionali, amministrative e societarie” che contiene, tra gli altri, anche i costi per le prestazioni professionali rese necessarie per l’assistenza, la predisposizione e l’asseveramento dell’Accordo di Ristrutturazione.

NOTA 23 – COSTI DEL PERSONALE

	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Salari e stipendi	3.431	4.982
Oneri sociali	1.055	1.608
Trattamento di fine rapporto	276	1.176
Altri costi	16	53
	4.778	7.819

La movimentazione degli organici nell'esercizio è stata la seguente:

	Dirigenti	Impiegati e Quadri	Portieri	Totale
Al 31.12.2008	5	30		35
Variazioni del periodo	(1)	(5)	1	(5)
Al 31.12.2009	4	25	1	30
Media dell'esercizio	5	27	1	33

NOTA 24 – ALTRI COSTI OPERATIVI

	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Fitto uffici e spese condominiali	1.846	2.099
Altri noleggi	687	2.250
Accantonamenti per rischi su crediti	2.993	3.450
Altri accantonamenti	10.290	16.796
Altri	674	317
Imposte e tasse:		
I.C.I.	890	904
IVA indetraibile	654	546
	18.034	26.362

Si è ritenuto che gli accantonamenti prudenzialmente effettuati a fronte di posizioni debitorie di problematico realizzo, nella contingente situazione economica debbano ritenersi nel complesso ricorrenti, anche se numericamente limitate e concentrate su ridotti e monitorati nominativi.

NOTA 25 – PLUSVALENZE/MINUSVALENZE/SVALUTAZIONI/RIPRISTINI DI VALORE DI ATTIVITA' NON RICORRENTI

	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Ripristini valore partecipazioni	1.102	
Sopravvenienze per imposte esercizi precedenti		155
Altri proventi	323	87
	1.425	242
Oneri relativi ad esercizi precedenti	(95)	(654)
Svalutazione partecipazioni	(108.425)	(33.822)
Svalutazione crediti finanziari	(134.104)	(3.432)
Perdita su cessione partecipazioni	(17.959)	
Altri oneri	(2.152)	(86)
	(262.734)	(37.994)
	(261.310)	(37.752)

Le svalutazioni delle partecipazioni e dei crediti finanziari sono analiticamente indicate alla Nota 3. Le perdite su cessione partecipazioni derivano quasi esclusivamente dalla cessioni delle azioni di Ipi Spa.

NOTA 26 – PROVENTI FINANZIARI

Sono così composti:

	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Da crediti iscritti nelle immobilizzazioni		
- interessi da controllate	35.714	38.483
- interessi da collegate	477	1.046
Da titoli iscritti nell'attivo circolante		47
Proventi diversi dai precedenti		
- interessi attivi bancari	275	925
- proventi da derivati in cash flow hedge		119
- proventi da derivati non in cash flow hedge		
- interessi e commissioni da altri	276	388
	36.742	41.008

NOTA 27 – ONERI FINANZIARI

	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Interessi su debiti bancari di c/c	6.189	14.764
Interessi su finanziamenti bancari	14.942	7.954
Interessi su mutui	4.987	7.675
Interessi su altri finanziamenti		284
Interessi passivi su debiti v/controllate	7.575	9.187
Oneri su prestito obbligazionario	9.885	9.885
Interessi passivi su operazioni di rilocalazione	8.262	11.820
Altri interessi passivi	49	138
Oneri da derivati in cash flow hedge	1.241	
Oneri da derivati non in cash flow hedge		
Attualizzazioni	55	47
Ammortamento oneri su finanziamenti fondiari	5.038	2.168
Altri oneri, commissioni e spese bancarie	254	121
	58.477	64.043

NOTA 28 – IMPOSTE

	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Imposte correnti		
Irap		
Imposte sostitutive	(229)	(29)
	<u>(229)</u>	<u>(29)</u>
Imposte differite	(10.359)	19.392
	<u>(10.589)</u>	<u>19.363</u>

La perdita dell'esercizio rettificata delle riprese in aumento e in diminuzione in ossequio alla normativa fiscale vigente, porta comunque ad un imponibile fiscale negativo. Conseguentemente sia il carico di'imposta effettivo sia quello teorico assumono valore pari a zero.

NOTA 29 – INFORMATIVA DI SETTORE

In ottemperanza all'IFRS 8 si forniscono di seguito gli schemi economico – patrimoniali relativi ai settori operativi.

Al 31 dicembre 2009 le attività della Società è suddivisa sulla base di due settori:

- Holding / partecipazioni
- Investimenti immobiliari (trading)

I risultati suddivisi per settore sono riepilogati nella seguente tabella:

(valori in migliaia)	Holding - Partecipazioni		Investimenti Immobiliari (Trading)		Ricavi/Costi non allocati		Totale	
	31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Ricavi	3.339	6.468	36.257	27.503	0	0	39.596	33.971
Variazione delle rimanenze	0	0	(30.526)	(36.840)	0	0	(30.526)	(36.840)
Altri proventi	169	2.653	1.565	1.843	328	159	2.062	4.655
Valore della Produzione	3.508	9.121	7.296	(7.494)	328	159	11.132	1.786
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	0	0	(3.166)	(4.391)	(25.448)	(11.169)	(28.614)	(15.560)
Costi del personale	0	0	0	0	(4.778)	(7.819)	(4.778)	(7.819)
Altri costi operativi	0	0	(4.728)	(6.743)	(13.305)	(19.619)	(18.033)	(26.362)
EBITDA	3.508	9.121	(598)	(18.628)	(43.203)	(38.448)	(40.293)	(47.955)
Ammortamenti	0	0	0	0	(131)	(196)	(131)	(196)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(259.387)	(37.260)	(1.964)	(383)	41	(110)	(261.310)	(37.753)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(255.879)	(28.139)	(2.562)	(19.011)	(43.293)	(38.754)	(301.734)	(85.904)
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto							0	0
Proventi/(oneri) finanziari							(21.735)	(23.034)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO							(323.469)	(108.938)
Imposte sul reddito del periodo							(10.588)	19.363
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO							(334.057)	(89.575)
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita								
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO							(334.057)	(89.575)

Le attività e le passività per settore al 31 dicembre 2009 sono riepilogate nella seguente tabella:

Attività e Passività di Settore				
(valori in migliaia)	Holding - Partecipazioni	Investimenti Immobiliari (Trading)	Importi non allocati	Totale
Attività del settore	991.609	272.197	209.953	1.473.760
Attività destinate alla vendita	42.335			42.335
Totale attività	<u>1.033.944</u>	<u>272.197</u>	<u>209.953</u>	<u>1.516.095</u>
Passività del settore	267.231	384.637	612.395	1.264.263
Passività correlate ad attività destinate alla vendita	18.455			18.455
Totale passività	<u>285.686</u>	<u>384.637</u>	<u>612.395</u>	<u>1.282.718</u>

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2008 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore				
(valori in migliaia)	Holding - Partecipazioni	Investimenti Immobiliari (Trading)	Importi non allocati	Totale
Totale attività	<u>1.135.774</u>	<u>315.292</u>	<u>179.506</u>	<u>1.630.572</u>
Passività del settore	<u>271.686</u>	<u>376.522</u>	<u>524.220</u>	<u>1.172.428</u>

Inoltre, sempre in ottemperanza all'IFRS 8 si forniscono i risultati suddivisi per area geografica:

(valori in migliaia)	Italia		Estero		Totale	
	31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Ricavi	39.596	33.971	0	0	39.596	33.971
Variazione delle rimanenze	(30.526)	(36.840)	0	0	(30.526)	(36.840)
Altri proventi	2.062	2.424	0	2.231	2.062	4.655
Valore della Produzione	11.132	(445)	0	2.231	11.132	1.786
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	(28.614)	(15.560)	0	0	(28.614)	(15.560)
Costi del personale	(4.778)	(7.819)	0	0	(4.778)	(7.819)
Altri costi operativi	(16.476)	(25.431)	(1.557)	(931)	(18.033)	(26.362)
EBITDA	(38.736)	(49.255)	(1.557)	1.300	(40.293)	(47.955)
Ammortamenti	(131)	(196)	0	0	(131)	(196)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(134.110)	(27.803)	(127.200)	(9.950)	(261.310)	(37.753)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(172.977)	(77.254)	(128.757)	(8.650)	(301.734)	(85.904)
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto					0	0
Proventi/(oneri) finanziari					(21.735)	(23.034)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO					(323.469)	(108.938)
Imposte sul reddito del periodo					(10.588)	19.363
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO					(334.057)	(89.575)
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita						
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO					(334.057)	(89.575)

Le attività e le passività per area geografica al 31 dicembre 2009 sono riepilogate nella seguente tabella:

Attività e Passività per area geografica (valori in migliaia)			
	Italia	Estero	Totale
Attività	1.361.234	112.526	1.473.760
Attività destinate alla vendita	42.335		42.335
Totale attività	<u>1.403.569</u>	<u>112.526</u>	<u>1.516.095</u>
Passività	1.264.263	0	1.264.263
Passività correlate ad attività destinate alla vendita	18.455		18.455
Totale passività	<u>1.282.718</u>	<u>0</u>	<u>1.282.718</u>

Le stesse informazioni relative all'esercizio 2008 sono di seguito riportate.

Attività e Passività per area geografica (valori in migliaia)			
	Italia	Estero	Totale
Attività	<u>1.422.719</u>	<u>207.853</u>	<u>1.630.572</u>
Passività	<u>1.171.497</u>	<u>931</u>	<u>1.172.428</u>

NOTA 30 - RENDICONTO FINANZIARIO

Il rendiconto finanziario evidenzia separatamente i flussi di cassa derivanti dall'attività di esercizio, di investimento e di finanziamento.

Tale impostazione determina pertanto la rappresentazione dei flussi di cassa nelle seguenti tipologie:

- flusso monetario da attività di esercizio. I flussi di cassa derivanti dall'attività di esercizio sono connessi principalmente all'attività di produzione del reddito e vengono rappresentati da Risanamento S.p.A. utilizzando il metodo indiretto; secondo tale metodo l'utile d'esercizio viene rettificato degli effetti delle poste che nell'esercizio non hanno comportato esborsi ovvero non hanno originato liquidità (operazioni di natura non monetaria);
- flusso monetario da attività di investimento. L'attività di investimento è indicata separatamente perché essa è, tra l'altro, indicativa di investimenti/disinvestimenti effettuati con l'obiettivo di ottenere in futuro ricavi e flussi di cassa positivi;
- flusso monetario da attività finanziaria. L'attività di finanziamento è costituita dai flussi che comportano la modificazione dell'entità e della composizione del patrimonio netto e dei finanziamenti ottenuti.

Vengono esaminate di seguito le principali variazioni del periodo, specificando le note alle quali si rinvia:

- a) la variazione del periodo è correlata al processo valutativo di talune poste dell'attivo corrente e non corrente, dettagliatamente illustrato alla Nota 3, alla Nota 5 ed alla Nota 6;
- b) le plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni vengono analizzate alla Nota 25;
- c) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 13;
- d) la variazione del periodo è esposta al netto degli effetti connessi alla valutazione delle attività finanziarie classificate come disponibili per la vendita (*available for sale*);
- e) la variazione del periodo è illustrata alla Nota 5 e alla Nota 6;
- f) la variazione del periodo, dettagliatamente illustrata alla Nota 3, è esposta al netto degli effetti connessi alla valutazione delle partecipazioni classificate come disponibili per la vendita (*available for sale*);
- g) la variazione del periodo è principalmente correlata al fabbisogno di risorse delle società controllate;
- h) l'incremento del periodo è dettagliatamente illustrato alla Nota 11;
- i) la variazione si riferisce al versamento in conto futuro aumento capitale come illustrato nella Nota 10;
- j) la variazione del periodo è correlata alla cessione della partecipazione in 400 Fifth Avenue S.p.A., avvenuta nel precedente esercizio.

NOTA 31 – INFORMATIVA SUI RISCHI

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità si sostanzia nel rischio che le risorse finanziarie di cui la Società può disporre possano non essere sufficienti a coprire tutti gli impegni di pagamento, derivanti sia dalla gestione caratteristica, sia finanziaria

La tabella di seguito riportata riassume il profilo temporale delle passività finanziarie al 31 dicembre 2009, comparato con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 sulla base dei pagamenti contrattuali non attualizzati.

RISCHIO DI LIQUIDITA'							
Analisi delle scadenze al 31 dicembre 2009	Totale cash flow	A vista	< 6 mesi	6 - 12 mesi	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
PASSIVITA'							
STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI							
Debiti commerciali, vari e altre passività	(174.899)	(141.280)	(33.619)	-	-	-	-
Passività finanziarie	(1.015.461)	(612.792)	(7.431)	(757)	(4.584)	(354.105)	(35.793)
Debiti vari e altre passività	-	-	-	-	-	-	-
Fidejussioni	-	-	-	-	-	-	-
Impegni e garanzie	-	-	-	-	-	-	-
Totale	(1.190.360)	(754.072)	(41.050)	(757)	(4.584)	(354.105)	(35.793)
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI							
Derivati su rischio di tasso	-	-	-	-	-	-	-
- cash flow in entrata	-	-	-	-	-	-	-
- cash flow in uscita	(3.621)	-	-	-	-	(3.508)	(114)
Totale	(3.621)	-	-	-	-	(3.508)	(114)
ESPOSIZIONE AL 31 DICEMBRE 2009	(1.193.981)	(754.072)	(41.050)	(757)	(4.584)	(357.612)	(35.907)

Analisi delle scadenze al 31 dicembre 2008	Totale cash flow	A vista	< 6 mesi	6 - 12 mesi	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
PASSIVITA'							
STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI							
Debiti commerciali, vari e altre passività	(136.545)	(110.685)	(25.644)	(216)	-	-	-
Passività finanziarie	(1.056.152)	(13.500)	(4.018)	(45.652)	(401.477)	(97.433)	(494.072)
Debiti vari e altre passività	-	-	-	-	-	-	-
Fidejussioni	(5.189)	(5.189)	-	-	-	-	-
Impegni e garanzie	-	-	-	-	-	-	-
Totale	(1.197.886)	(129.374)	(29.662)	(45.868)	(401.477)	(97.433)	(494.072)
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI							
Derivati su rischio di tasso	-	-	-	-	-	-	-
- cash flow in entrata	-	-	-	-	-	-	-
- cash flow in uscita	(3.388)	-	-	(883)	(1.016)	(1.201)	(287)
Totale	(3.388)	-	-	(883)	(1.016)	(1.201)	(287)
ESPOSIZIONE AL 31 DICEMBRE 2008	(1.201.273)	(129.374)	(29.662)	(46.751)	(402.493)	(98.634)	(494.358)

Si segnala che tutte le passività che nel corso dell'esercizio 2010 sono o saranno estinte in ottemperanza alle obbligazioni contenute nell'Accordo di Ristrutturazione (come ad esempio nel caso dei leasing) o cedute a società esterne al Gruppo, ai fini della stima del rischio di liquidità, sono state comunque considerate come debiti "a vista".

Inoltre, il prospetto di cui sopra, non include gli interessi passivi che al 31 dicembre 2009 risultano insoluti e non confluiti nel nuovo debito in base all'accordo di ristrutturazione.

Tutte le passività che nel corso dell'esercizio 2010 confluiranno nel "prestito obbligazionario convertendo", sono state comunque considerate come debiti "a vista" che al 31 dicembre 2009 risultano congelati e infruttiferi di interessi. L'ammontare del debito residuo relativo alle passività in questione al 31 dicembre 2009 risulta pari a € 401.885 mila.

Si precisa che l'esposizione temporale delle passività finanziarie è correlata all'originaria scadenza delle anticipazioni ricevute. Inoltre, è opportuno segnalare che la cessione del portafoglio immobiliare permetterà, fra l'altro, il rimborso anticipato dei finanziamenti concessi.

Rischio di mercato

L'esposizione della Società ai rischi di mercato è riconducibile principalmente al rischio di tasso di interesse derivante dai ai finanziamenti a tasso variabile accessi ed alle operazioni di copertura in strumenti finanziari derivati; tale rischio si identifica nella variazione inattesa dell'andamento futuro dei tassi di interesse che potrebbe determinare maggiori costi per l'azienda.

Di seguito è riportata, in forma tabellare, l'analisi di sensitività relativa ai possibili impatti sull'utile ante imposte (a causa sia delle variazioni del *fair value* delle attività e delle passività finanziarie, sia dei maggiori/minori interessi finanziari attivi/passivi) e sul patrimonio netto della Società (a causa di variazioni del *fair value* degli strumenti derivati in *cash flow hedge*), derivante da ragionevoli variazioni (shock positivo dell'1% e negativo dello 0,25%) del tasso di interesse mantenendo fisse tutte le altre variabili.

Con riferimento all'analisi di sensitività al 31 dicembre 2009, si segnala che tutti i finanziamenti oggetto di ristrutturazione mediante il "prestito obbligazionario convertendo" non sono stati considerati nel calcolo dell'esposizione totale al rischio tasso, in quanto infruttiferi di interessi.

RISCHIO DI TASSO										
Rischio di tasso - Esposizione e sensitivity analysis	Valore contabile		Conto Economico				Patrimonio Netto			
			Shock up		Shock down		Shock up		Shock down	
	31-dic-09	31-dic-08	31-dic-09	31-dic-08	31-dic-09	31-dic-08	31-dic-09	31-dic-08	31-dic-09	31-dic-08
Attività fruttifere di interessi	24.467	24.260	245	243	(61)	(243)				
Passività finanziarie a tasso variabile (<i>cash flow sensitivity</i>)	(308.412)	(536.706)	(3.084)	(5.367)	771	5.367				
Strumenti derivati trattati in <i>hedge accounting</i>	(3.357)	(3.150)								
- fair value							1.468	1.778	(382)	(1.906)
- cash flow			442	500	(111)	(500)				
Totale	(287.302)	(515.596)	(2.397)	(4.624)	599	4.624	1.468	1.778	(382)	(1.906)

L'analisi evidenzia come a fronte di un ipotetico incremento dell'1% dei tassi di interesse, per effetto dell'azione delle coperture tramite derivati, si avrebbe un incremento degli oneri finanziari di euro (2.397) mentre l'effetto che si avrebbe in assenza di coperture è pari a Euro (3.084). In tale scenario ipotetico il *fair value* delle coperture rilevato a conto economico sarebbe uguale rispetto a quello effettivamente rilevato al 31 dicembre 2009, mentre la riserva di Patrimonio Netto subirebbe un incremento per euro 1.468.

Analogamente, come si evince dalla tabella, uno shock down dello 0,25% dei tassi di interesse darebbe luogo a risultati analoghi ma di segno opposto, rispetto ai valori registrati al 31 dicembre 2009, anche se di impatto minore in valore assoluto, in funzione del più basso livello dello shock: infatti, gli oneri finanziari subirebbero un decremento di euro 599 rispetto ai potenziali euro 771 che si sarebbero avuti in assenza di coperture; l'impatto sulla riserva di patrimonio netto rispetto al valore della riserva al 31 dicembre 2009 sarebbe di una riduzione di euro (382).

Tale risultato è sostanzialmente dovuto alla preponderante presenza nel portafoglio delle coperture su tasso di strumenti IRS (Interest Rate Swap), che, per i finanziamenti oggetto di copertura, sterilizzano il conto economico dalle oscillazioni dei tassi di interesse sia in senso positivo che in quello negativo.

La Società non presenta esposizione al rischio di cambio e in maniera residuale al rischio di prezzo al 31 dicembre 2009.

Per ulteriori informazioni si rimanda a quanto precedentemente illustrato in Relazione sulla gestione.

NOTA 32 – CLASSIFICAZIONE E FAIR VALUE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI (IFRS 7)

Di seguito la classificazione di attività e passività finanziarie così come richiesta dall'IFRS 7, con indicazione separata del fair value.

CLASSIFICAZIONE										
ATTIVITA'	Valore contabile							Valore contabile		Fair value
	Attività/passività finanziarie designate al fair value	Attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione	Crediti e Finanziamenti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura	Quota corrente	Quota non corrente	
	31-dic-09									
Altre attività										
- Crediti finanziari verso imprese collegate			676.788					7.985	668.803	676.788
- Crediti vari ed altre attività (Depositi cauzionali)			25						25	25
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti			96.601					96.601		96.601
- Crediti commerciali, vari ed altre attività correnti			136.378					136.378		136.378
Titoli e partecipazioni										
- Partecipazioni in altre imprese					6				6	6
- Titoli diversi dalle partecipazioni										
- Fondi d'investimento										
- Titoli azionari		16							16	16
Crediti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting										
- Derivati non trattati in hedge accounting										
Totale attività finanziarie		16	909.792		6			240.964	668.850	909.814
PASSIVITA'										
- Debiti commerciali, vari ed altre passività correnti							176.816	176.816		176.816
- Altre passività non correnti (depositi cauzionali)							1.634		1.634	1.634
- Passività finanziarie							1.084.214	606.751	477.463	944.816
Debiti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting								3.357	5	3.357
- Derivati non trattati in hedge accounting										
Totale passività finanziarie							1.262.664	3.357	783.572	1.126.623

ATTIVITA'	Valore contabile							Valore contabile		Fair value
	Attività/passività finanziarie designate al fair value	Attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione	Crediti e Finanziamenti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura	Quota corrente	Quota non corrente	
	31-dic-08									
Altre attività										
- Crediti finanziari verso imprese collegate			751.078						751.078	751.078
- Crediti vari ed altre attività (Depositi cauzionali)			278						278	278
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti			45.292					45.292		45.292
- Crediti commerciali, vari ed altre attività correnti			106.388					106.388		106.388
Titoli e partecipazioni										
- Partecipazioni in altre imprese					5.808				5.808	5.808
- Titoli diversi dalle partecipazioni										
- Fondi d'investimento										
- Titoli azionari		16							16	16
Crediti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting										
- Derivati non trattati in hedge accounting										
Totale attività finanziarie		16	903.036		5.808			151.680	757.180	908.860
PASSIVITA'										
- Debiti commerciali, vari ed altre passività correnti							138.462	138.462		138.462
- Altre passività non correnti (depositi cauzionali)							1.512		1.512	1.512
- Passività finanziarie							1.009.083	257.118	751.965	867.007
Debiti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting								3.150	2	3.150
- Derivati non trattati in hedge accounting										
Totale passività finanziarie							1.149.057	3.150	395.582	1.010.131

In relazione agli strumenti finanziari rilevati al fair value, il principio IFRS , in seguito all'emendamento emesso dallo IASB nel marzo 2009, richiede che tali valori siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività dei dati di input utilizzati nella valutazione. In particolare, l'emendamento definisce tre livelli di *fair value*

- Livello 1 – se lo strumento finanziario è quotato in un mercato attivo;
- Livello 2 – se il fair value è misurato sulla base di tecniche di valutazione che utilizzano in input parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento stesso;
- Livello 3 – se il fair value è calcolato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri non osservabili sul mercato.

Tutte le attività e passività finanziarie valutate al *fair value* al 31 dicembre 2009, sono classificabili nel livello gerarchico numero 2, in quanto il Gruppo detiene solamente contratti di tipo *interest rate swap* ed *interest rate cap* a copertura del rischio tasso d'interesse. Inoltre, nel corso dell'esercizio 2009 non vi sono stati trasferimenti tra livelli differenti.

La valutazione del *fair value* dei derivati inseriti in bilancio è stata effettuata attraverso l'utilizzo di modelli di valutazione autonomi, in particolare:

- con riferimento agli *interest rate swap* è stato applicato il metodo del *discounted cash flow model*, ovvero l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi;
- con riferimento ai contratti *interest rate cap* è stato applicato il modello di *Black* per le opzioni su tasso d'interesse.
- Tali modelli sono stati alimentati con i seguenti dati di mercato, rilevati al 31 dicembre 2009 da information provider esterni:
- tassi a breve termine e tassi *swap* relativi alla valuta EUR;
- quotazioni dei contratti *futures* sull'Euribor a 3 mesi;
- superfici di volatilità implicita dei contratti *cap / floor* indicizzati all'Euribor;
- *fixing* storici dei tassi Euribor.

NOTA 33 – AMMONTARE DEI COMPENSI CORRISPOSTI AI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E DI CONTROLLO, AI DIRETTORI GENERALI E AI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE

I compensi spettanti agli organi societari per le funzioni compiute nell'esercizio in esame, anche da società controllate, risultano dall'allegato schema.

COMPENSI CORRISPOSTI AGLI AMMINISTRATORI, AI SINDACI, AI DIRETTORI GENERALI E AI DIRIGENTI CON RESPONSABILITA' STRATEGICHE
(importi espressi in euro)

COGNOME E NOME	DESCRIZIONE CARICA		COMPENSI				
	CARICA RICOPERTA	DURATA DELLA CARICA	EMOLUMENTI PER LA CARICA	BENEFICI NON MONETARI	BONUS E ALTRI INCENTIVI	ALTRI COMPENSI	DA SOCIETA' CONTROLLATE
Mariconda Vincenzo	Presidente	27/07/09 – 31/12/09	1.050.000				
Massari Mario	Amministratore e Vice Presidente	03/08/09 – 31/12/09	338.915				
Calabi Claudio	Amministratore Delegato	16/11/09 – 31/12/09	160.462				
Amaboldi Luca	Amministratore	16/11/09 – 31/12/09	3.750				
Cornelli Ciro Piero	Amministratore	16/11/09 – 31/12/09	3.750				
Cortesi Alessandro	Amministratore	16/11/09 – 31/12/09	3.750				
Maffera Massimo	Amministratore	16/11/09 – 31/12/09	4.900				
Pavesi Carlo	Amministratore	16/11/09 – 31/12/09	3.750				
Ruffo Anna Maria	Amministratore	16/11/09 – 31/12/09	3.750				
Tamburini Matteo	Amministratore	01/01/09 – 27/07/09 16/11/09 – 31/12/09	34.067				
Zumino Luigi	Presidente e Amministratore delegato	01/01/09 – 20/07/09	603.055				99.168
Tracanella Umberto	Vice Presidente	01/01/09 – 16/11/09	161.458			220.000	282.358
Bonato Oliviero	Amministratore	01/01/09 – 16/11/09	26.250				
Orlandini Carlo	Amministratore	01/01/09 – 30/04/09	10.000				
Peretti Carlo	Amministratore	01/01/09 – 16/11/09	26.250				
Ragno Luigi	Amministratore	30/04/09 – 16/11/09	27.083				22.500
Taddei Franco	Amministratore	01/01/09 – 30/04/09	18.333				
Testori Angelo	Amministratore	01/01/09 – 16/11/09	26.250				
Albertini Petroni Davide	Direttore Generale	06/08/09 – 31/12/09	0			314.900	207.508
Bonato Oliviero	Direttore Generale	01/01/09 – 31/12/09	500.000				58.756
Storrelli Maurizio	Presidente Collegio sindacale	01/01/09 – 31/12/09	61.975				68.731
Marciani Francesco	Sindaco effettivo	01/01/09 – 31/12/09	41.317				10.507
Musetti Antonio Massimo	Sindaco effettivo	01/01/09 – 31/12/09	41.317				44.267

I "Compensi da società controllate" riguardano la remunerazione per la carica di Amministratori e Sindaci in: RI. Investimenti, Tradital, Milano Santa Giulia, RI. Estate, Immobiliare Cascina Rubina, RI. Rental, Sviluppo Comparto 1, Sviluppo Comparto 3, Programma Sviluppo, MSG Residenze, RI. Progetti, RI. Agnano, Sviluppo Comparto 4, RI. Investimenti Due e Imbonati..

NOTA 34 – RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Alla data di riferimento risultano in essere i seguenti rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e correlate. Per completezza si segnala come tali importi siano esposti al netto delle svalutazioni apportate nonché delle rinunce a crediti effettuate dalla Società per ricapitalizzare alcune Controllate, come dettagliatamente indicato nella Nota 3

Alla data di riferimento risultano in essere i seguenti rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e correlate:

Valori in euro/000

Società	Natura del rapporto			
	Crediti finanziari	Crediti diversi	Debiti finanziari	Debiti diversi
Controllate:				
Imbonati S.p.A.		3.491	33.614	
Tradital S.p.A.	13.557	14.370		518
RI Progetti SpA			10	374
GP Offices & Apartments Srl	925	219		20
Milano Santa Giulia S.p.A.	442.234	656		32.140
RI. Estate S.p.A.		27.597	23.674	
RI Investimenti Srl		14.815	14.376	
RI Investimenti 2 Srl		957		775
Programma Sviluppo Srl		11.004	744	
Immobiliare Cascina Rubina Srl	23.681	273		14.596
RI. Rental SpA		31.683	82.581	
MSG Residenze Srl	16.506	258		11.730
RI. Agnano Srl				10
Costa d'Argento Srl		306	1.008	
Sviluppo Comparto 1 Srl	25.392	12		197
Sviluppo Comparto 3 Srl	41.952	597		48.823
Sviluppo Comparto 5 Srl	8.419	961		206
Etoile Francois 1er S.à r.l.	1.903			
Etoile Service S.à r.l.	1.238			
RI France Sasu	2.275			
Etoile 118 Champs Elysee S.à r.l.	8.142			
RI Nanterre E.U.R.L.	11.502			
Etoile Deuxième S.à r.l.	1.022			
Risanamento Europe S.à r.l.	63.134			
Totale soc. controllate	661.882	107.199	156.007	109.389
Collegate:				
Impresol S.r.l	429			
Totale soc. collegate	429			
Controllanti:				
Nuova Parva S.p.A		74		558
Totale soc. controllanti		74		558
Correlate:				
Tradim S.p.A		108		1.213
Flower S.r.l		97		
D.F. 1 S.r.l.				64
Totale soc. Correlate		205		1.277
Totale Generale al 31.12.09	662.311	107.478	156.007	111.224
Incidenza % su totale voce	100,00%	59,60%	20,01%	68,63%

Per completezza si indicano anche i rapporti con le parti correlate che sono stati riclassificati nelle attività/passività destinate alla vendita.

Valori in euro/000

Società	Natura del rapporto			
	Crediti finanziari	Crediti diversi	Debiti finanziari	Debiti diversi
Controllate:				
Sviluppo Comparto 4 Srl	6.022	14.086		4.573
Sviluppo Comparto 6 Srl	276	3.082		264
Sviluppo Comparto 8 Srl	194	2.730		13.618
Totale soc. controllate	6.492	19.898	0	18.455
Collegate:				
Diaz Immobiliare Srl	1.495			
Mariner Srl	4.545			
Turati Immobiliare Srl	1.945			
Totale soc. collegate	7.985			
Totale Generale al 31.12.09	14.477	19.898	0	18.455

I rapporti finanziari sono comprensivi di interessi liquidati a tassi di mercato.

Valori in euro/000

Società	Natura del rapporto			
	Proventi finanziari	Altri proventi	Oneri finanziari	Altri oneri
Controllate:				
Imbonati S.p.A.		88	1.596	
Tradital S.p.A.	1.144	760		
MSG Residenze Srl	1.159	250		
Milano Santa Giulia S.p.A.	20.032	509		
RI. Estate S.p.A.		115	1.126	
RI Investimenti Srl		97	874	
RI Investimenti 2 Srl		17		
Programma Sviluppo Srl		44		
GP Offices & Apartments Srl	525	110		
Immobiliare Cascina Rubina Srl	957	260		
RI Rental SpA		267	3.947	
Sviluppo Comparto 1 Srl		10		
Sviluppo Comparto 3 Srl	1.711	595		
Sviluppo Comparto 4 Srl	235	14.086		
Sviluppo Comparto 5 Srl	966	182		
Sviluppo Comparto 6 Srl		2.820		
Sviluppo Comparto 8 Srl		2.730		
Costa d'Argento Srl		35	32	
Risanamento Europe S.à r.l.	6.468			
Etoile Actualis S.à r.l.	981			
Etoile 118 Champs Elysee	311			
Etoile Service S.à r.l.	24			
Etoile54 Montaigne S.à r.l.	223			
Etoile Francois Premier S.à r.l.	35			
Etoile 660 Madison				1.557
Etoile Deuxième S.à r.l.	22			
RI France Sasu	249			
RI Nanterre E.U.R.L.	672			
Totale soc. controllate	35.714	22.975	7.575	1.557
Collegate:				
Impresol Srl	15			
Diaz Immobiliare Srl	188			
Mariner Srl	136			
Turati Immobiliare Srl	137			
Totale soc. collegate	476			
Correlate:				
Tradim S.p.A				287
Totale soc. Correlate				287
Totale Generale al 31.12.09	36.190	22.975	7.575	1.844
Incidenza % su totale voce	98,50%	58,02%	12,95%	10,23%

Tutte le operazioni sono regolate a condizioni di mercato e quindi non producono nocumento al risultato, non arrecando quindi alcun pregiudizio al patrimonio della Società né su quello delle società controparti.

Gli altri proventi conseguiti verso Sviluppo Comparto 4, 6 e 8 si riferiscono a cessioni di immobili effettuate in esecuzione di accordi ancillari così come già descritti nella presente relazione.

Si fa presente che a seguito degli impegni derivanti dall'Accordo di Ristrutturazione i rapporti creditori e debitori in essere tra le Società Proponenti il citato accordo ed alcune altre società del Gruppo individuate nell'accordo stesso, sono stati riscadenzati al 31 dicembre 2014, fermo che Risanamento, anche nell'interesse delle proprie controllate, potrà richiedere che vengano effettuati - e/o permettere alle proprie controllate di richiedere che vengano effettuati - rimborsi anticipati anche parziali inerenti tali rapporti debitori e creditori al fine di una efficiente gestione della tesoreria del Gruppo, nell'ottica del perseguimento degli obiettivi del Piano ed in aderenza allo stesso.

Tutte le operazioni sono regolate a condizioni di mercato e quindi non producono nocumento al risultato, non arrecando quindi alcun pregiudizio al patrimonio della Società né su quello delle società controparti.

Per quanto riguarda le informazioni relative alla natura dell'attività dell'impresa e agli eventi successivi alla chiusura dell'esercizio, si rinvia al contenuto della Relazione sulla gestione.

per il Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore Delegato

Dott. Claudio Calabi

Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Claudio Calabi, in qualità di Amministratore Delegato, e Silvio Di Loreto, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, di Risanamento S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58:

- L'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- L'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio nel corso del periodo 1 gennaio – 31 dicembre 2009

2. Al riguardo sono emersi i seguenti aspetti di rilievo

- In considerazione degli eventi che hanno coinvolto Risanamento S.p.A. nel secondo semestre 2009 cui ha fatto seguito la sottoscrizione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182 bis L.F., è stato avviato ed è tuttora in corso un processo di rivisitazione delle procedure amministrative contabili in essere e delle relative verifiche di applicazione, al fine di rendere le stesse coerenti e funzionali alle previsioni dell'Accordo di ristrutturazione medesimo.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

3.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

Milano, 29 marzo 2010

L'Amministratore Delegato



(Claudio Calabi)

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari



(Silvio Di Loreto)

RISANAMENTO S.P.A.

Sede in Milano – Via Bonfadini, 148

*Capitale sociale deliberato € 524.260.213,10, versato e sottoscritto per
€ 282.566.897,82*

*Numero iscrizione al Registro delle Imprese di Milano e codice fiscale
01916341207*

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA
DEGLI AZIONISTI REDATTA AI SENSI DELL'ART. 2429 C.C. E
DELL'ART. 153 DEL D. LGS. 58/1998 RELATIVA AL BILANCIO DI
ESERCIZIO AL 31.12.2009**

* * *

Signori Azionisti,

il Collegio Sindacale della società ha adempiuto al mandato affidatogli osservando le disposizioni di cui all'art. 2429 C.C. e del D. Lgs. 58/98, tenendo altresì conto dei principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

In particolare si evidenzia quanto segue:

- il Collegio Sindacale, in espletamento del proprio mandato, nel corso dell'esercizio 2009, ha effettuato n. 9 interventi di vigilanza riunendosi presso gli uffici della società siti in Milano; inoltre, ha partecipato a n. 21 riunioni del Consiglio di Amministrazione ottenendo dagli amministratori informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e dalle società controllate, al fine di verificare che le azioni deliberate e poste in essere fossero conformi alla legge e allo statuto sociale e non fossero manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o in contrasto con le delibere

assunte dall'Assemblea;

- un membro del Collegio ha, inoltre, partecipato alle riunioni del Comitato per il Controllo Interno (costituito dalla società in ottemperanza al codice di autodisciplina adottato), al fine di coordinare le rispettive attività e il relativo scambio di informazioni; nel corso dell'esercizio si sono svolte tre riunioni;
- il Consiglio di Amministrazione ha consegnato al Collegio Sindacale nei termini di legge il bilancio di esercizio al 31.12.2009, e la relativa relazione sulla gestione, sottoposto alla Vostra approvazione; tale bilancio chiude con una perdita di € 334.057.169; a tale proposito il Collegio precisa che il bilancio al 31 dicembre 2009 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali emanati dall'International Accounting Standard Board (IASB) ed omologati dall'Unione Europea, alla legislazione nazionale vigente e alle delibere e comunicazioni Consob emesse in materia;
- relativamente alla funzione di controllo della regolare tenuta della contabilità e della corretta rappresentazione degli eventi amministrativi è competente la società di revisione incaricata; il Collegio nel corso dell'esercizio ha effettuato lo scambio di informazioni previsto dall'art. 150 del D.L.gs 150/98, senza ricevere eccezioni o segnalazioni di irregolarità;
- il Collegio Sindacale ha inoltre acquisito la necessaria conoscenza ed ha valutato, per quanto di competenza, l'adeguatezza della struttura organizzativa ed il rispetto dei principi di corretta amministrazione, tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni dai responsabili della funzione organizzativa e per mezzo di incontri con la Società di Revisione al fine del reciproco scambio di dati ed informazioni rile-

vanti; non sono state individuate azioni correttive da suggerire nel merito;

- il Collegio Sindacale ha altresì valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo contabile, per quanto di propria competenza, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, l'esame di documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione; a tale riguardo non sono state individuate azioni correttive da suggerire nel merito;
- nel corso dell'esercizio 2009 non risultano conferiti ulteriori incarichi alla società di revisione;
- nel corso dell'esercizio il Collegio Sindacale non ha rilasciato pareri ai sensi di legge;
- la società di revisione PricewaterhouseCoopers Spa ha rilasciato la relazione di revisione al bilancio, che non contiene rilievi e non segnala fatti da essa ritenuti censurabili;
- si fa altresì presente che non sono stati rilevati aspetti critici in materia di indipendenza della menzionata società di revisione;
- Vi ricordiamo che il Consiglio di Amministrazione della Vostra società, in coerenza con i principi etici e di governo aziendale rispetto ai quali sono orientate le proprie regole di comportamento, ha adottato il "Modello di Organizzazione Gestione e Controllo" predisposto in conformità alle "Linee Guida di Confindustria" avuto riferimento alla disciplina della responsabilità amministrativa delle società per taluni reati, così come introdotta con il D.Lgs. 231/2001 e successive integrazioni e modificazioni; sul funzionamento e

sull'osservanza di tale modello svolge la propria attività di sorveglianza l'Organismo di Vigilanza, nominato dal Consiglio di Amministrazione, che ne cura anche l'aggiornamento a fronte del progressivo divenire della normativa vigente;

- nel corso del 2009 la società ha continuato ad applicare il codice di autodisciplina vigente, in conformità a quanto stabilito dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate, secondo l'ultima edizione del codice stesso pubblicato da Borsa Italiana Spa nel 2006, previa valutazione delle migliori modalità di recepimento e delle raccomandazioni dalla predetta emanate, anche in considerazione delle specificità dell'Emittente;
- relativamente agli amministratori indipendenti che si sono succeduti all'interno del Consiglio di Amministrazione della Società nel corso del 2009, si segnala che il Collegio Sindacale ha verificato la corretta applicazione dei criteri adottati dal Consiglio di Amministrazione medesimo per valutare l'indipendenza dei consiglieri che hanno dichiarato di possedere tale qualifica, in conformità al codice di autodisciplina vigente;
- il Collegio Sindacale ha altresì appurato che le disposizioni impartite alle società controllate, ai fini del corretto flusso di informazioni necessario alla capogruppo per l'adempimento agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge, sono efficaci e correttamente eseguite.

Riteniamo opportuno ricordare che l'Emittente, al fine di procedere alla razionalizzazione ed al riequilibrio dell'indebitamento finanziario del Gruppo ed in pendenza delle istanze di fallimento presentate dal Pubblico Ministero e dal creditore Munters Italy Spa rispettivamente in data 17.7.2009 e 27.7.2009, ha sottoscritto in data 2.9.2009, unitamente ad alcune altre socie-

tà del Gruppo, un accordo di ristrutturazione dei debiti di Risanamento Spa, e delle predette sue controllate, con le principali banche creditrici ex art. 182 bis Legge Fallimentare, ed inoltre ha approvato un piano industriale e finanziario relativamente al periodo 2009- 2014 volto ad attuare interventi strategici aventi come obiettivo il risanamento dell'esposizione debitoria ed il riequilibrio della situazione finanziaria dell'Emittente stessa e delle società del Gruppo. Similmente anche le società che attualmente controllano Risanamento Spa, in data 2.9.2009, hanno stipulato un accordo di ristrutturazione del debito con i loro principali creditori finanziari ex art. 182 bis Legge Fallimentare.

Nella stessa data i professionisti incaricati dott. Giovanni La Croce e dott. Marco Sabatini, in possesso dei requisiti di professionalità previsti dal medesimo art. 182 bis L.F., hanno attestato l'attendibilità dell'Accordo di Ristrutturazione presentato da Risanamento e dalle società del Gruppo aderenti al medesimo Accordo. Successivamente il Tribunale di Milano, con decreto in data 15.10.2009, passato in giudicato in data 19.12.2009, ha omologato gli Accordi di Ristrutturazione stipulati da Risanamento Spa, in uno con le società controllate aderenti, e dalle società che controllano l'Emittente; nel contempo ha respinto la richiesta per la dichiarazione di fallimento presentata dal Pubblico Ministero ed ha dichiarato il non luogo a procedere sul ricorso per la dichiarazione di fallimento presentato dal creditore Munters Italy Spa, già nel frattempo da quest'ultimo rinunciato.

Tra i principali interventi previsti dall'Accordo di Ristrutturazione si ricorda l'impegno delle banche sottoscrittrici di procedere ad un aumento di capitale in opzione sino all'importo complessivo massimo di € 150 milioni, e l'ulteriore impegno delle medesime banche a sottoscrivere un prestito convertendo sino all'importo complessivo massimo di € 350 milioni liberando

integralmente le relative obbligazioni mediante compensazione volontaria con taluni crediti relativi a linee non ipotecarie vantati verso la capogruppo e verso alcune società controllate. Si ricorda, a tale proposito, che l'assemblea straordinaria degli azionisti, riunitasi in data 29.1.2010, ha deliberato sia l'aumento di capitale in opzione, per un controvalore di € 150.005.833,20, sia l'emissione di un prestito obbligazionario a conversione obbligatoria in azioni ordinarie di nuova emissione da offrire in opzione agli aventi diritto di importo complessivo pari ad € 350.031.000. In merito agli eventi sopra succintamente esposti il Consiglio di Amministrazione, nella propria relazione, ha dato ampia ed esaustiva illustrazione.

In merito alle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale con terzi, infragruppo e con parti correlate compiute nel corso dell'esercizio, il Collegio Sindacale ritiene che il Consiglio di Amministrazione abbia reso un'informativa ampia ed adeguata, rappresentata nella relazione sulla gestione, nelle note al bilancio nonché nelle informative comunicate ai sensi di legge nell'ambito della gestione sociale; non si ritiene pertanto di esporre ulteriori e particolari considerazioni nel merito delle predette operazioni. Si precisa comunque che le medesime non sono risultate manifestamente imprudenti o azzardate o non rispondenti agli interessi della società.

Per quanto riguarda le operazioni di carattere ordinario effettuate con parti correlate ed infragruppo si precisa che nel corso dell'esercizio sono stati posti in essere, o sono proseguiti, rapporti di finanziamento o di natura commerciale o di natura fiscale, per Iva di gruppo o per adesione al consolidato fiscale, con le imprese controllate, controllanti, collegate e con altre parti correlate a Risanamento; tali operazioni sono dettagliatamente descritte nelle note al bilancio e nella relazione sulla gestione predisposte dal Consiglio

di Amministrazione.

Si riassumono in questa sede gli aggregati principali risultanti alla data di chiusura dell'esercizio, precisando che i rapporti risultano tutti regolati a normali condizioni di mercato:

- crediti di natura finanziaria per finanziamenti concessi alle società controllate Tradital Spa, GP Offices & Apartments, Milano Santa Giulia Spa, Immobiliare Cascina Rubina Srl, MSG Residenze Srl, Sviluppo Comparto 1 Srl, Sviluppo Comparto 3 Srl, Sviluppo Comparto 4 Srl, Sviluppo Comparto 5 Srl, Sviluppo Comparto 6 Srl, Sviluppo Comparto 8 Srl, Etoile Francois1er S.a r.l., Etoile Services Sàrl., RI France_Sasu, Etoile 118 Champs El- ysee Sàrl, RI Nanterre E.U.R.L, Etoile Deuxième S.à.r.l. e Risa- namento Europe Sàrl per complessivi € 668.374 migliaia; i pro- venti finanziari generati dai rapporti con le società controllate ammontano a complessivi € 35.714 migliaia;
- crediti di natura commerciale e fiscale di complessivi € 127.097 migliaia verso le società controllate Imbonati Spa, Tradital Spa, GP Offices Apartments, Milano Santa Giulia Spa, RI Estate Spa, RI Investimenti Srl, RI Investimenti 2 Srl, Programma Sviluppo Srl, Immobiliare Cascina Rubina Srl, RI Rental Spa, MSG Resi- denze Srl, Costa d'Argento Srl, Sviluppo Comparto 1 Srl, Svi- luppo Comparto 3 Srl, Sviluppo Comparto 4 Srl, Sviluppo Com- parto 5 Srl, Sviluppo Comparto 6 Srl; Sviluppo Comparto 8 Srl; i proventi commerciali derivati dai rapporti con le società control- late ammontano a complessivi € 22.975 migliaia;
- crediti di natura finanziaria verso le società collegate Impresol Srl, Diaz Immobiliare Srl, Turati Immobiliare Srl e Mariner Srl

per complessivi € 8.414 migliaia; hanno generato proventi finanziari per complessivi € 476 migliaia;

- crediti di natura commerciale verso le parti correlate Nuova Parva Spa in liquidazione, Tradim Spa in liquidazione e Flower Srl per complessivi € 279 migliaia;
- debiti di natura finanziaria verso le società controllate Imbonati Spa, RI Progetti Spa, RI Estate Spa, RI Investimenti Srl, Programma Sviluppo Srl, RI Rental Spa e Costa d'Argento Srl per complessivi € 156.007 migliaia; gli oneri finanziari generati dai rapporti con le società controllate ammontano a complessivi € 7.575 migliaia;
- debiti di natura commerciale e fiscale verso le controllate Tradital Spa, RI Progetti Spa, GP Offices & Apartments Srl, Milano Santa Giulia Spa, RI Investimenti 2 Srl, Immobiliare Cascina Rubina Srl, MSG Residenze Srl, RI Agnano Srl, Sviluppo Comparto 1 Srl, Sviluppo Comparto 3 Srl, Sviluppo Comparto 4 Srl, Sviluppo Comparto 5 Srl, Sviluppo Comparto 6 Srl e Sviluppo Comparto 8 Srl per complessivi € 127.844 migliaia; a fine esercizio risultano oneri commerciali verso la Etoile 660 Madison per € 1.557 migliaia;
- debiti di natura commerciale verso le parti correlate Nuova Parva Spa in liquidazione, Tradim Spa in liquidazione e D.F. 1 Srl per complessivi € 1.835 migliaia; a fine esercizio risultano costi commerciali verso la parte correlata Tradim Spa in liquidazione per € 287 migliaia.

In merito a tutti i predetti rapporti finanziari e commerciali il Collegio non ha elementi per ritenere i medesimi incongrui o non rispondenti agli interes-

si della società emittente.

Vi segnaliamo inoltre che nel corso dell'esercizio non sono state rilevate operazioni atipiche od inusuali.

Il Collegio Sindacale Vi informa altresì che nel corso dell'esercizio 2009 non sono pervenute al medesimo denunce *ex art. 2408 C.C.*, né ha avuto notizia di esposti pervenuti alla società.

In conclusione a tutto quanto sopra riferito, il Collegio Sindacale attesta che, nell'ambito dell'attività di vigilanza e per quanto di propria competenza, non ha rilevato violazioni di legge, irregolarità o fatti censurabili, e pertanto esprime parere favorevole all'approvazione del bilancio al 31.12.2009 e alla proposta di destinazione della perdita dell'esercizio, rammentando altresì che con l'approvazione del predetto bilancio scade il mandato affidato a questo Collegio Sindacale, organo che sarete pertanto chiamati a nominare.

Milano, 14 aprile 2010

IL COLLEGIO SINDACALE

(DOTT. MAURIZIO STORELLI - PRESIDENTE)



(DOTT. FRANCESCO MARCIANDI - SINDACO EFFETTIVO)



(DOTT. ANTONIO MASSIMO MUNETTI - SINDACO EFFETTIVO)



DOTT. MAURIZIO STORELLI
 ELENCO INCARICHI RICOPERTI
 DI CUI ALL' 144 *quinquiesdecies* DEL REGOLAMENTO DI ATTUAZIONE DEL D.LGS 58/98

RAGIONE SOCIALE	SEDE	CARICA	SCADENZA INCARICO
BASE HOLDING S.p.A.	Milano	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2010
BEL S.p.A.	Milano	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2009
F.LLI FAVRIN S.r.L.	Paderno Dugnano	SINDACO SUPPLENTE	Approvaz. bilancio al 31.12.2010
FRALA S.r.L.	Torino	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2012
GENERALE ITALIANA IMMOBILIARE S.r.l.	Milano	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2010
IMBONATI S.p.A. IN LIQUIDAZIONE	Milano	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2011
IMMOBILIARE CASCINA RUBINA S.r.l.	Milano	PRESIDENTE COLL.SIND.	Approvaz. bilancio al 31.12.2010
IPI INTERMEDIAZIONE S.r.l.	Torino	PRESIDENTE COLL. SIND.	Approvaz. bilancio al 31.12.2012
ITTIMAR S.r.l.	Milano	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2009
NATHO S.r.L.	Paderno Dugnano	SINDACO SUPPLENTE	Approvaz. bilancio al 31.12.2010
MILANO SANTA GIULIA S.p.A.	Milano	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2011
NUOVA PARVA S.p.A. IN LIQUIDAZIONE	Milano	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2010
RIESTATE S.p.A.	Milano	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2009
RI PROGETTI S.p.A.	Milano	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2009

RAGIONE SOCIALE	SEDE	CARICA	SCADENZA INCARICO
RI RENTAL S.p.A.	Milano	PRESIDENTE COLL. SIND.	Approvaz. bilancio al 31.12.2010
RISANAMENTO S.p.A.	Milano	PRESIDENTE COLL. SIND.	Approvaz. bilancio al 31.12.2009
SAGIM S.r.l.	Milano	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2009
TRADIM S.p.A. IN LIQUIDAZIONE	Milano	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2010
TRADITAL S.p.A.	Milano	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2009
ZUNINO INVESTIMENTI ITALIA SPA IN LIQUIDAZIONE	Milano	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2011

Il sottoscritto dott. Maurizio Storelli dichiara di ricoprire complessivamente n. 20 cariche di sindaco di società commerciali, una delle quali in società quotata in Borsa (Risanamento Spa).

Milano, 14 aprile 2010

DOTT. FRANCESCO MARCIANDI
 ELENCO INCARICHI RICOPERTI
 DI CUI ALL' 144 *quinquiesdecies* DEL REGOLAMENTO DI ATTUAZIONE DEL D.LGS 58/98

RAGIONE SOCIALE	SEDE	CARICA	SCADENZA INCARICO
BEL S.p.A.	Milano	PRESIDENTE DEL CONSIGLIO AMMINISTRAZIONE	Approvaz. bilancio al 31.12.2011
BASE HOLDING S.p.A.	Milano	PRESIDENTE COLL. SIND	Approvaz. bilancio al 31.12.2010
ALFA VALVOLE S.r.l.	Casorezzo (MI)	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2010
IMMOBILIARE CASCINA RUBINA S.r.l.	Milano	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2010
TRADIM S.p.A. in liquidazione	Milano	SINDACO SUPPLENTE	Approvaz. bilancio al 31.12.2010
NUOVA PARVA S.p.A. in liquidazione	Milano	SINDACO SUPPLENTE	Approvaz. bilancio al 31.12.2010
AGNELLO 18 S.r.l.	Milano	PRESIDENTE COLL. SIND	Approvaz. bilancio al 31.12.2011
RI ESTATE S.p.A.	Milano	SINDACO SUPPLENTE	Approvaz. bilancio al 31.12.2009
RI PROGETTI S.p.A.	Milano	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2009
RI RENTAL S.p.A.	Milano	SINDACO SUPPLENTE	Approvaz. bilancio al 31.12.2010
RISANAMENTO S.p.A.	Milano	SINDACO EFFETTIVO.	Approvaz. bilancio al 31.12.2009
TRADITAL S.p.A.	Milano	SINDACO SUPPLENTE	Approvaz. bilancio al 31.12.2009
ZUNINO INVESTIMENTI ITALIA SPA in liquidazione	Milano	SINDACO SUPPLENTE	Approvaz. bilancio al 31.12.2009
Imbonati SPA in liquidazione	Milano	SINDACO SUPPLENTE	Approvaz. bilancio al 31.12.2011

Milano Santa Giulia SPA	Milano	SINDACO SUPPLENTE	Approvaz. bilancio al 31.12.20011
-------------------------	--------	-------------------	--------------------------------------

Il sottoscritto dott. Francesco Marciandi dichiara di ricoprire complessivamente n. 6 cariche di sindaco effettivo di società commerciali, una delle quali in società quotata in Borsa (Risanamento Spa).

Milano, 14 aprile 2010

DOTT. ANTONIO MASSIMO MUSETTI
ELENCO INCARICHI RICOPERTI

DI CUI ALL' ART.144 *quinquiesdecies* DEL REGOLAMENTO DI ATTUAZIONE DEL D.LGS. 58/98

DENOMINAZIONE SOCIALE	SEDE	CARICA	SCADENZA INCARICO
IPI S.p.A	Torino	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	Approvaz. bilancio al 31.12.2011
BASE HOLDING S.p.A	Milano	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2010
BEL S.p.A.	Milano	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2009
UNIMIN S.P.A.	Massa	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	Approvaz. bilancio al 31.12.2010
F.LLI BISELLI S.P.A	Carrara	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2011
GENERALE ITALIANA IMMOBILIARE S.r.l.	Milano	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2010
GIANOLA S.P.A.	Carrara	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2010
PORTO DI CARRARA S.P.A	Carrara	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	Approvaz. bilancio al 31.12.2009
EURO LAND HOLDING S.P.A	Massa	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	Approvaz. bilancio al 31.12.2010
PARADISO S.P.A	La Spezia	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2010
SOCIETA' FANTISCRITTI S.P.A	La Spezia	SINDACO EFFETTIVO	Approvazione bilancio al 31.12.2010
PORTO DI CARRARA HOLDING	Carrara	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	Approvaz. bilancio al 31.12.2009
PORTO DI CARRARA PARTECIPAZIONI S.P.A.	Carrara	SINDACO EFFETTIVO	Approvazione bilancio al 31.12.2009
FIGAIA CAVE S.P.A	La Spezia	SINDACO EFFETTIVO	Approvazione bilancio al 31.12.2010
F.LLI FAVRIN S.R.L.	Paderno Dugnano	SINDACO EFFETTIVO	Appr. bil 31.12.2010

IMBONATI S.p.A. IN LIQUIDAZIONE	Milano	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2011
FRALA S.p.A.	Torino	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2012
S.E.M. S.p.A	La Spezia	SINDACO EFFETTIVO	Approvazione bilancio al 31.12.2009
DUEFFE s.p.a.	La Spezia	SINDACO EFFETTIVO	Approvazione bilancio al 31.12.2011
METRO S.p.A	Carrara	SINDACO EFFETTIVO	Approvazione bilancio al 31.12.2011
SP.INTER.MAR s.r.l.	Carrara	SINDACO EFFETTIVO	Approvazione bilancio al 31.12.2009
FIN.COMM s.r.l	Carrara	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	Approvazione bilancio al 31.12.2011
IMMOBILIARE BROTINI s.r.l.	Massa	SINDACO EFFETTIVO	Approvazione bilancio al 31.12.2009
NEW DEAL S.R.L.	Carrara	SINDACO EFFETTIVO	Approvazione bilancio al 31.12.2009
APUANA REAL ESTATE S.R.L	Carrara	SINDACO EFFETTIVO	Approvazione bilancio al 31.12.2009
BROTINI s.p.A.	Massa	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	Approvazione bilancio al 31.12.2012
NATHO S.r.L.	Paderno Dugnano	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2010
MILANO SANTA GIULIA S.p.A.	Milano	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2011
NUOVA PARVA S.p.A. in liq.ne	Milano	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2010
RI ESTATE S.p.A.	Milano	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2009
PRECISION VALVE ITALIA Sp.A.	Milano	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 30.06.2011
RI PROGETTI S.p.A.	Milano	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	Approvaz. bilancio al 31.12.2009
RI RENTAL S.p.A.	Milano	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2010

RISANAMENTO S.p.A.	Milano	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2009
SAGIM S.r.l.	Milano	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2009
TRADIM S.p.A.in liq.ne	Milano	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2010
TRADITAL S.p.A.	Milano	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2009
ZUNINO INVESTIMENTI ITALIA S.p.A.in liq.ne	Milano	SINDACO EFFETTIVO	Approvaz. bilancio al 31.12.2011
SOC.COOP.INTERMOD a.r.l	Carrara	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	Approvaz. Bilancio al 31.12.2009

Milano, 14 aprile 2010

Il sottoscritto Dott. Antonio Massimo Musetti dichiara di ricoprire complessivamente n. 39 cariche di sindaco di società commerciali, una delle quali in società quotata in Borsa (Risanamento Spa).

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 156 DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58 (ORA ARTICOLO 14 DEL DLGS 27.1.2010, N° 39)

Agli Azionisti di
RISANAMENTO SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative di Risanamento SpA chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005, compete agli amministratori di Risanamento SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

La revisione contabile sul bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009 è stata svolta in conformità alla normativa vigente nel corso di tale esercizio.

Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati presentati ai fini comparativi sono stati riesposti per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 15 aprile 2009.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Risanamento SpA al 31 dicembre 2009 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa di Risanamento SpA per l'esercizio chiuso a tale data.
- 4 La responsabilità della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "*investor relations*" del sito internet di Risanamento SpA, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori di Risanamento SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio di Risanamento SpA al 31 dicembre 2009.

Milano, 14 aprile 2010

PricewaterhouseCoopers SpA



Sergio Pizzarelli
(Revisore contabile)