

RISANAMENTO

**Relazione finanziaria semestrale
al 30 giugno 2012**

Approvata dal Consiglio di Amministrazione del 26 luglio 2012

Risanamento S.p.A. - Via Bonfadini, 148 - 20138 Milano
Tel. 02 4547551 - fax 02 45475532

Indice

| | | |
|------------|---|-----------|
| 1 - | Composizione degli organi sociali | 3 |
| 2 - | Relazione intermedia sulla gestione | |
| | Considerazioni introduttive | 4 |
| 2.1 - | Risultati di sintesi | 5 |
| 2.2 - | Contesto operativo | 6 |
| 2.3 - | Descrizione dei fatti più significativi del periodo | 11 |
| 2.4 - | Analisi situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento | 13 |
| 2.5 - | Risk management e continuità aziendale | 17 |
| 2.6 - | Informazione sugli strumenti finanziari | 24 |
| 2.7 - | Andamento delle principali macro-attività del Gruppo | 27 |
| 2.8 - | Rapporti tra le società del Gruppo e le entità correlate | 30 |
| 2.9 - | Rapporti tra Risanamento S.p.A. e le imprese controllate, collegate, controllanti e correlate ... | 31 |
| 2.10 - | Risorse umane | 32 |
| 2.11 | Attività di ricerca e sviluppo | 33 |
| 2.12 - | Eventi successivi alla chiusura del semestre | 34 |
| 2.13- | Evoluzione prevedibile della gestione e rischi e incertezze per il secondo semestre | 35 |
| 3 - | Bilancio semestrale abbreviato | |
| 3.1 - | Stato Patrimoniale consolidato | 37 |
| 3.2 - | Conto Economico consolidato, separato e complessivo | 38 |
| 3.3 - | Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato | 40 |
| 3.4 - | Rendiconto finanziario consolidato | 41 |
| 3.5 - | Note esplicative al bilancio consolidato | 42 |
| 4 - | Attestazione del Bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 e successive modifiche e integrazioni | 82 |
| 5 - | Relazione della società di revisione | 83 |

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

Il Consiglio di Amministrazione attualmente in carica, è stato nominato per il triennio 2012-2013-2014 dall'assemblea del 30 aprile 2012, Si compone di undici membri, e precisamente:

| Nome e cognome | Carica |
|---------------------------------|-------------------------|
| Daniele G. Discepolo (1) | Presidente |
| Mario Massari (1) (2) (3) | Vice Presidente |
| Claudio Calabi | Amministratore Delegato |
| Ciro Piero Cornelli (1) (2) (4) | Amministratore |
| Alessandro Cortesi(1) (2) (4) | Amministratore |
| Fabio Faina (1) | Amministratore |
| Franco Carlo Papa (1) (4) | Amministratore |
| Carlo Pavesi (1) (3) | Amministratore |
| Luigi Reale (1) (3) (4) | Amministratore |
| Sergio Schieppati (1) (3) | Amministratore |
| Matteo Tamburini | Amministratore |

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

(2) Componente del Comitato Controllo e Rischi

(3) Componente del Comitato per la Remunerazione

(4) Componente del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

COLLEGIO SINDACALE

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato per il triennio 2010 – 2011 – 2012 dall'assemblea del 30 aprile 2010. Si precisa che in data 3 dicembre il sindaco effettivo Paolo Gualtieri ha rassegnato le dimissioni. Conformemente al disposto dell'art. 2401 al medesimo è subentrato, sino all'assemblea del 30 aprile 2012, il sindaco supplente Maria Luisa Mosconi. L'assemblea del 30 aprile 2012 ha poi nominato quale sindaco effettivo Giuseppe Alessandro Galeano.

Il Collegio Sindacale si compone dunque dei seguenti membri:

| Nome e cognome | Carica |
|-----------------------------|-------------------|
| Tiziano Onesti | Presidente |
| Giuseppe Alessandro Galeano | Sindaco Effettivo |
| Maurizio Storelli | Sindaco Effettivo |
| Mosconi Maria Luisa | Sindaco Supplente |
| Francesco Marciandi | 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 – Relazione intermedia sulla gestione

Considerazioni introduttive

Il risultato consolidato del primo semestre dell'esercizio 2012 si presenta sostanzialmente in linea con quello registrato nello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Tale risultato, che beneficia delle azioni di riequilibrio della struttura patrimoniale e finanziaria manifestatesi nel corso del 2011, riscontra la conferma dell'andamento positivo della gestione del patrimonio immobiliare a reddito al quale si contrappongono gli effetti della sospensione delle attività connesse al principale progetto di sviluppo (Milano Santa Giulia) per il quale sono peraltro proseguite le attività destinate alla verifica e definizione della situazione ambientale del sito e quelle relative al completamento delle opere di urbanizzazione secondaria dell'area sud.

A tale proposito si fa presente che ad oggi sono terminati i lavori di ripristino relativi alla scuola materna ("Asilo") e alla "promenade" mentre stanno proseguendo nel rispetto dei tempi i lavori di ripristino ambientale del "parco trapezio".

2.1 – Risultati di sintesi

Di seguito si riportano, in sintesi, i principali risultati economici, patrimoniali e finanziari consolidati del Gruppo Risanamento al 30 giugno 2012 nonché i più significativi indicatori di bilancio.

Si evidenzia che il patrimonio immobiliare complessivo a valori di carico alla data del 30 giugno 2012, pari a Euro 1,7 miliardi, si raffronta ad un valore corrente, stimato da periti indipendenti alla data del 31 dicembre 2011, di circa Euro 2,1 miliardi.

Gruppo Risanamento

| €/000 | 30-giu-12 | 30-giu-11 | 31-dic-11 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|
| Fatturato | 33.351 | 32.865 | 64.364 |
| Variazione delle rimanenze | 0 | 3.595 | (1.560) |
| Altri proventi | 6.524 | 5.513 | 24.747 |
| Valore della produzione | 39.875 | 41.973 | 87.551 |
| Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minus. e ripristini/svalutaz.di att.non correnti | 16.598 | 19.450 | 39.583 |
| Risultato Operativo | 5.693 | 10.060 | 20.990 |
| Risultato ante imposte | (38.602) | (38.880) | (75.626) |
| Risultato Netto | (38.417) | (37.716) | (75.527) |

| €/000 | 30-giu-12 | 31-dic-11 | 30-giu-11 |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|
| Patrimonio immobiliare (valore a bilancio) | 1.741.397 | 1.750.431 | 1.932.272 |
| Patrimonio Netto | (144.323) | (97.931) | (19.205) |
| Posizione Finanziaria Netta | (1.855.691) | (1.800.618) | (1.923.841) |
| Totale passività | 2.083.755 | 2.081.319 | 2.239.186 |

Il dettaglio e l'analisi dei valori esposti sono presentati nel successivo paragrafo denominato "Analisi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento" nonché nelle "Note illustrative" ai prospetti contabili consolidati.

Si evidenzia che, come per il corrispondente periodo del precedente esercizio, la consuntivazione dei dati del Gruppo relativi al primo semestre del 2012 è positiva a livello di risultato operativo (5,7 milioni di euro) mentre diventa negativa a livello di risultato netto (38,4 milioni di euro).

Si segnala infine che la posizione finanziaria netta risulta in lieve peggioramento rispetto al 31 dicembre 2011 anche a seguito del fabbisogno legato agli interventi di natura ambientale sull'iniziativa Milano Santa Giulia; permane inoltre il forte appesantimento derivante dalle valutazioni del *mark to market* degli strumenti derivati di copertura (che al 30 giugno ammontano a circa 148 milioni di euro negativi rispetto all'importo di circa 136 milioni di euro negativi del 31 dicembre 2011 ed a circa 91 milioni di euro negativi del 30 giugno 2011). Si ricorda infine che la posizione finanziaria netta include il prestito obbligazionario convertendo ammontante a circa 263 milioni di euro.

2.2 - Contesto operativo

L'economia mondiale ha continuato a rallentare anche nei primi mesi del 2012 e si mantiene ora su un percorso di crescita moderata.

Le dinamiche produttive delle principali aree ed economie si confermano molto differenziate seppur tutte accomunate da una progressiva decelerazione. Le economie emergenti (dell'Asia, dell'America Latina e dell'Europa centro orientale) continuano a svolgere un ruolo di traino per il sistema mondiale, ma a ritmi meno sostenuti che nel recente passato.

La Cina, in particolare, ha ridotto il tasso di crescita per via sia dell'avvio di importanti cambiamenti politico-sociali interni (riequilibrio nello sviluppo delle province), sia di un minore impulso proveniente dalle esportazioni. In considerazione di una decelerazione produttiva forse più intensa delle attese e di segnali di raffreddamento sul fronte dell'inflazione, il governo cinese ha intrapreso azioni di sostegno all'economia, con riduzione dei tassi ufficiali di interesse e l'adozione di un pacchetto di stimoli fiscali.

Per quanto riguarda le economie avanzate, la ripresa degli Stati Uniti sta proseguendo con scarso vigore. Nel primo trimestre del 2012 il Prodotto Interno Lordo ha rallentato rispetto a quanto registrato durante la fine dello scorso anno. L'andamento positivo dei consumi delle famiglie e il debole recupero del settore edilizio sono stati in parte compensati dalla flessione degli investimenti produttivi, dall'indebolimento dei consumi pubblici e dal contributo negativo proveniente dagli scambi con l'estero. Permane sull'economia statunitense una forte incertezza legata alla crisi economica e finanziaria della zona euro, alla decelerazione dell'area asiatica, alla persistente debolezza del mercato del lavoro e alle decisioni in materia di finanza pubblica. Con riferimento a quest'ultimo punto, qualora non fossero prorogate alcune misure di stimolo fiscale attuate gli scorsi anni ed in scadenza a fine 2012, la crescita economica ne risentirà negativamente.

Nella zona dell'euro si accentuano le indicazioni di una nuova flessione della crescita nel secondo trimestre del 2012, dopo quella registrata negli ultimi tre mesi dello scorso anno e la stagnazione del primo trimestre di quest'anno. Sul peggioramento delle condizioni economiche incidono le contemporanee manovre di finanza pubblica volte a risanare i conti attuate in quasi tutti i Paesi, la difficoltà di accesso al credito per imprese e consumatori soprattutto negli Stati alle prese con la crisi del debito, nonché i timori derivanti dall'indebolimento del mercato del lavoro e la decelerazione delle economie emergenti e degli Stati Uniti. Anche nell'area della moneta unica le dinamiche economiche sono fortemente differenziate, con la Germania da un lato, che beneficia di tassi di interesse particolarmente favorevoli, e Paesi come Italia e Spagna, dall'altro, che hanno dovuto adottare programmi di aggiustamento di finanza pubblica molto duri e si trovano più degli altri esposti agli effetti della stretta del credito.

Le tensioni sui mercati finanziari dell'area dell'euro, che si erano attenuate nei primi mesi dell'anno, da aprile si sono nuovamente intensificate. L'aumento dell'avversione al rischio ha continuato a comprimere i rendimenti dei titoli dei Paesi ritenuti più sicuri. Alle preoccupazioni degli investitori circa la situazione politica in Grecia e le implicazioni delle difficoltà del sistema bancario spagnolo, si è aggiunta la percezione di una scarsa coesione dei governi nell'orientare la riforma della "governance" europea e nell'adeguare i meccanismi di gestione della crisi nell'area dell'euro.

Le prospettive del quadro economico dell'area dell'euro sono fortemente condizionate dagli sviluppi della crisi della moneta unica. I risultati degli ultimi vertici tra i rappresentanti delle economie europee costituiscono passi positivi verso il rafforzamento del quadro di "governance" dell'area e l'adozione di un disegno più organico e funzionale, che determini i dettagli e le modalità

di applicazione dei nuovi meccanismi anti crisi, per affrontare le problematiche economiche e finanziarie.

In un contesto di rallentamento generalizzato e di indebolimento del commercio mondiale, l'attività economica nel nostro Paese ha continuato a ridursi anche nel secondo trimestre dell'anno in corso.

La caduta del PIL risente della marcata contrazione della domanda interna. Le esportazioni continuano a sostenere l'attività economica, anche se le indicazioni più recenti mostrano, anche su questo fronte, segni di indebolimento, per la decelerazione del commercio mondiale.

La flessione della domanda interna è stata determinata dalla contrazione della spesa delle famiglie, penalizzata dalla diminuzione del reddito reale disponibile e dal netto deterioramento della fiducia e della percezione della propria situazione finanziaria da parte dei consumatori.

Sulla contrazione dei redditi reali disponibili hanno influito il peggioramento del mercato del lavoro, l'aumento della pressione fiscale, a seguito delle manovre di finanza pubblica per risanare i conti, e l'erosione operata dall'inflazione.

La debolezza della domanda interna ha finora trovato parziale compensazione nell'andamento delle esportazioni. Tale evoluzione è andata, però, attenuandosi nei primi mesi del 2012 per il progressivo rallentamento internazionale. Pur con esportazioni in decelerazione, il contributo della domanda estera netta al prodotto interno continua comunque a risultare positivo, anche a seguito della forte flessione degli acquisti dall'estero di imprese e famiglie italiane.

Resta molto elevata l'incertezza sulle prospettive dell'economia. Per l'anno 2012 il PIL del nostro Paese è previsto in calo di almeno due punti percentuali. La possibilità che una ripresa prenda avvio a partire dall'anno prossimo dipende dagli andamenti dei mercati finanziari, dai rendimenti dei titoli di Stato, ma principalmente dagli effetti delle misure strutturali approvate ed in via di definizione per la riduzione e la razionalizzazione della spesa pubblica e soprattutto per il rilancio dell'economia, necessarie per centrare gli obiettivi fiscali e di bilancio così da recuperare credibilità sul piano internazionale e scongiurare nuovi attacchi speculativi sul debito pubblico.

L'andamento del settore immobiliare, specie in un contesto 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.

Le incertezze e i timori per le prospettive economiche hanno finito, infatti, per condizionare i volumi di transazione determinando il tracollo degli investimenti in Europa nei primi mesi dell'anno in corso. Le difficoltà del sistema finanziario, la crescita della disoccupazione che impatta sui consumi, la crisi della moneta unica hanno determinato un clima di incertezza nella gran parte delle economie occidentali, manifestatasi nel settore immobiliare attraverso una riduzione del livello degli investimenti.

Nel primo trimestre 2012, sono stati investiti in Europa circa di 20 miliardi di euro, un grandezza di gran lunga inferiore rispetto a quanto investito nello stesso periodo del 2011 (32 miliardi).

Tale dinamica è riconducibile all'ulteriore contrazione dell'attività creditizia, a cui si è aggiunta la diminuzione della fiducia da parte degli investitori verso il comparto.

I Paesi verso cui prevalentemente si sono diretti gli investimenti sono Francia, Germania e Regno Unito, confermando un orientamento verso i mercati più liquidi che vengono percepiti meno rischiosi rispetto a contesti in cui è maggiore il livello di incertezza economica.

Nel nostro Paese infatti, nei primi tre mesi del 2012, il volume degli investimenti ha fatto registrare un vero e proprio tracollo.

Nel primo trimestre dell'anno in corso, si evidenzia una perdita di interesse verso il settore *retail*, a vantaggio di quello direzionale, tornato ad attirare gli investimenti a livello continentale,

interrompendo una tendenza alla contrazione in atto da semestri. In crescita sono risultati anche gli investimenti in *asset* alberghieri e in tipologie miste.

Anche in Italia, in linea con quanto evidenziato a livello europeo, la maggior parte degli investimenti effettuati nel primo trimestre dell'anno in corso si è indirizzata verso il comparto degli uffici.

Per quanto riguarda il nostro Paese, la domanda di immobili in tutti i comparti è fortemente depressa, complice il deterioramento del contesto economico, l'inasprimento dei criteri di concessione del credito da parte delle banche e le diffuse attese di una correzione dei prezzi al ribasso più ampia rispetto a quella fin qui rilevata. A ciò si aggiunge la contrazione della reale capacità reddituale delle famiglie, nonché gli ingenti carichi fiscali sugli immobili previsti dalle recenti norme di finanza pubblica. Tali fattori sono alla base del progressivo ampliamento della distanza tra valori di mercato e disponibilità della domanda potenziale.

La notevole mole di offerta, da una parte, e l'enorme fabbisogno abitativo compresso, dall'altra, appaiono destinati a non trovare un punto di incontro, in assenza di concreti miglioramenti dell'accessibilità del settore, che per ora risultano difficilmente ipotizzabili.

Un'attenta analisi dell'effettiva sostenibilità dei costi di ingresso consente di rappresentare correttamente la problematicità dell'attuale situazione del mercato immobiliare. La contrazione della reale capacità reddituale delle famiglie, unitamente all'inasprimento dei criteri di concessione del credito da parte delle banche (le erogazioni dei mutui immobiliari per l'acquisto di abitazioni sono crollate del 47% nel primo trimestre 2012), costituiscono i fattori alla base del progressivo ampliamento della distanza tra valori di mercato e disponibilità della domanda potenziale.

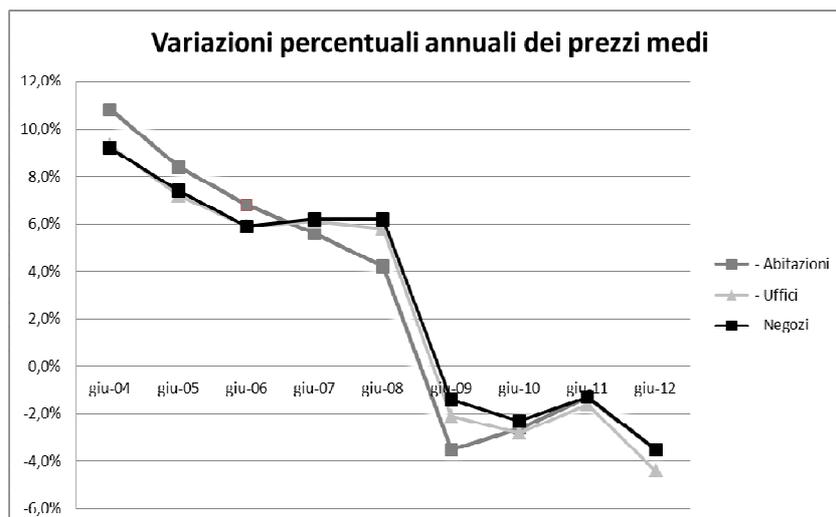
La rigidità dei prezzi rispetto ai livelli massimi ha di fatto contribuito ad innalzare le barriere all'entrata del settore.

Le tabelle di seguito riportate illustrano le variazioni percentuali annuali dei prezzi medi degli immobili (calcolate su di un campione di 13 grandi aree urbane) relativamente agli ultimi nove anni. Si segnala che tali variazioni si riflettono con modalità differenti in relazione alla localizzazione ed alla tipologia degli immobili.

Variazioni percentuali annuali dei prezzi medi - Media 13 grandi aree urbane

| COMPARTI | giu-04 | giu-05 | giu-06 | giu-07 | giu-08 | giu-09 | giu-10 | giu-11 | giu-12 |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| - Abitazioni | 10,8% | 8,4% | 6,8% | 5,6% | 4,2% | -3,5% | -2,6% | -1,3% | -3,5% |
| - Uffici | 9,3% | 7,2% | 5,9% | 6,1% | 5,8% | -2,1% | -2,8% | -1,6% | -4,4% |
| - Negozi | 9,2% | 7,4% | 5,9% | 6,2% | 6,2% | -1,4% | -2,3% | -1,3% | -3,5% |

(Fonte: Nomisma)



Il calo dei prezzi rispetto ai livelli massimi raggiunti nel 2007/2008 non è stato in alcun modo sufficiente a compensare il divario tra domanda ed offerta. Si è innescato un meccanismo perverso che, nel tentativo di rendere graduale una svalutazione degli attivi, relativi all'enorme mole di invenduto, finisce per soffocare il mercato.

La diffusione della proprietà immobiliare che caratterizza il nostro Paese esclude, di fatto, la possibilità che una sostanziale correzione dei prezzi possa scaturire dall'iniziativa della componente privata. Non è ipotizzabile un riposizionamento consapevole su livelli di prezzo sostanzialmente diversi dagli attuali.

È, dunque, dalle scelte di imprese, banche e soggetti istituzionali interessati alle dismissioni immobiliari, che dipende in larga misura la dinamica dei prezzi di medio termine.

Una difesa ad oltranza di livelli insostenibili non pregiudica solo le prospettive del comparto, ma anche la solidità degli stessi detentori di ingenti patrimoni oggi del tutto illiquidi.

Il persistere dell'odierno squilibrio ha inesorabili riflessi sulle transazioni, come risulta evidente dalle tendenze in atto ormai da alcuni anni.

Le tabelle di seguito riportate illustrano il numero delle compravendite sul territorio italiano effettuate nel corso del 2010, del 2011 e nel primo trimestre del 2012 e le loro variazioni percentuali.

Italia - Numero di compravendite di immobili negli ultimi 9 trimestri

| | I trim. 10 | II trim. 10 | III trim. 10 | IV trim. 10 | I trim. 11 | II trim. 11 | III trim. 11 | IV trim. 11 | I trim. 12 |
|---------------------|------------|-------------|--------------|-------------|------------|-------------|--------------|-------------|------------|
| Residenziale | 141.920 | 171.420 | 129.296 | 169.243 | 136.718 | 160.073 | 131.125 | 170.181 | 110.021 |
| Terziario | 3.409 | 3.738 | 2.967 | 5.134 | 3.258 | 3.888 | 3.028 | 4.289 | 2.618 |
| Commerciale | 8.682 | 9.743 | 6.895 | 10.755 | 7.909 | 9.202 | 7.708 | 10.064 | 6.521 |
| Produttivo | 2.525 | 3.037 | 2.221 | 4.065 | 2.473 | 3.209 | 2.949 | 3.839 | 2.279 |

(Fonte: Agenzia del Territorio)

Italia - Variazione percentuali numero di compravendita di immobili negli ultimi 9 trimestri

| | Var. % I 09/I 10 | Var. % II 09/II 10 | Var. % III 09/III 10 | Var. % IV 09/IV 10 | Var. % I 10/I 11 | Var. % II 10/II 11 | Var. % III 10/III 11 | Var. % IV 10/IV 11 | Var. % I 11/I 12 |
|---------------------|---------------------|-----------------------|-------------------------|-----------------------|---------------------|-----------------------|-------------------------|-----------------------|---------------------|
| Residenziale | 4,3% | 4,5% | -2,7% | -4,0% | -3,7% | -6,6% | 1,4% | 0,6% | -19,5% |
| Terziario | -1,3% | -14,0% | -3,0% | -3,1% | -4,4% | 4,0% | 2,1% | -16,5% | -19,6% |
| Commerciale | -0,5% | -4,7% | -10,0% | -1,9% | -8,9% | -5,6% | 11,8% | -6,4% | -17,5% |
| Produttivo | -0,2% | -4,2% | -16,8% | 4,0% | -2,1% | 5,7% | 32,8% | -5,6% | -7,8% |

(Fonte: Agenzia del Territorio)

Il crollo delle compravendite registrato nei primi tre mesi dell'anno, che troverà replica di entità non inferiore nei dati del secondo trimestre, rappresenta l'inevitabile conseguenza di un sistema che fatica a trovare una nuova posizione di equilibrio.

Alle descritte difficoltà, si associa la già ricordata correzione delle strategie di allocazione delle risorse da parte degli investitori internazionali, che hanno drasticamente ridotto l'operatività nel nostro Paese.

L'attuale debolezza del mercato immobiliare trova conferma anche dall'ulteriore allungamento dei tempi medi di compravendita e di locazione, arrivati ad attestarsi su livelli record in tutti i settori.

Tempi medi di vendita espressi in termini di mesi - Media 13 grandi aree urbane

| Comparti | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | giu-12 |
|--------------|------|------|------|------|------|------|--------|
| - Abitazioni | 4,4 | 5 | 5,8 | 6,1 | 6,2 | 6,6 | 7,2 |
| - Uffici | 5,7 | 6,2 | 7,2 | 7,8 | 8,1 | 8,8 | 9,1 |
| - Negozi | 5,1 | 5,7 | 6,4 | 7,1 | 7,5 | 7,9 | 8,1 |

(Fonte: Nomisma)

Tempi medi di locazione espressi in termini di mesi - Media 13 grandi aree urbane

| Comparti | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | giu-12 |
|--------------|------|------|------|------|------|------|--------|
| - Abitazioni | 2,9 | 3 | 2,9 | 3 | 3,1 | 3,4 | 3,5 |
| - Uffici | 4,2 | 4,5 | 4,8 | 5,3 | 5,6 | 6,2 | 6,6 |
| - Negozi | 4,3 | 4,4 | 4,5 | 5,1 | 5,4 | 5,7 | 5,9 |

(Fonte: Nomisma)

Il quadro di debolezza e di inerzia descritto relativo al mercato immobiliare, nonché le odierne difficoltà economiche, non sembra possano concedere manifestazioni di ottimismo per il prossimo futuro. In assenza di una repentina correzione al ribasso dei prezzi (specie nelle localizzazioni secondarie), di un allentamento dei criteri di concessione del credito, del riequilibrio dei conti pubblici e della creazione di condizioni favorevoli al rilancio dell'economia, è difficile ipotizzare che l'offerta attuale e prospettica trovi riscontro nelle autonome capacità di assorbimento della domanda ed un'effettiva ripresa del mercato.

2.3 - Descrizione dei fatti più significativi del periodo

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

In particolare vengono analizzati :

- a) gli eventi societari;
- b) progetto di sviluppo Milano Santa Giulia;
- c) patrimonio immobiliare francese.
- d) cessioni di immobili e partecipazioni;

a) Gli eventi societari

Nel primo semestre 2012 non si segnalano eventi societari di rilievo

b) Progetti di sviluppo

Area Milano Santa Giulia

Rispetto alla situazione ampiamente illustrata nella relazione finanziaria del 2011 non si segnalano elementi di novità se non quanto di seguito riportato:

Macrounità 1 (Zona Sud/Rogoredo)

In merito al “*progetto SKY*”, i lavori relativi al terzo immobile continuano ad essere temporaneamente sospesi a causa del sequestro preventivo dell'area. A tal riguardo è stato definito con l'Amministrazione Comunale il percorso amministrativo teso al ritiro del Permesso di Costruire, la cui domanda è stata presentata il 12 aprile u.s. ed il cui rilascio sarà ottenuto solo dopo il dissequestro che sarà richiesto a valle del completamento del procedimento istruttorio.

Per quanto concerne i lavori di urbanizzazione secondaria si ricorda che la Promenade è stata consegnata al Comune il 23 dicembre 2011 mentre i lavori di ripristino dell'area intorno all'Asilo sono stati completati il 31 marzo 2012. Il progetto del Parco trapezio è stato approvato e sono iniziati nel mese di aprile 2012 i lavori di ripristino ambientale che presumibilmente si concluderanno nel mese di agosto, mentre è stata esperita la gara ai sensi della legge 163/2006 per i lavori di realizzazione del parco che inizieranno nel prossimo mese di settembre e che si completeranno presumibilmente entro la fine del corrente anno.

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

Sono in corso di valutazione le 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 per il complesso di Santa Giulia.

Inoltre, in considerazione della decisione del Comune di Milano di realizzare il Centro Congressi in altra località, il Gruppo sta avviando le attività propedeutiche alla predisposizione della variante al “Masterplan” coinvolgendo peraltro lo Studio Foster che ha manifestato la volontà di riprendere l’attività progettuale dell’iniziativa; a tal riguardo sono stati avviati i primi contatti con l’Amministrazione Comunale. Relativamente agli aspetti ambientali è stato completato il Piano di Caratterizzazione dell’area, il cui progetto era stato presentato ad ottobre 2011 ed approvato nel dicembre u.s., così da definire in breve l’azione di bonifica dei terreni che dovessero avere eventuali superamenti della concentrazioni di sostanze inquinanti secondo la normativa attuale ed in coerenza con il piano urbanistico in corso di redazione.

In conclusione si sottolinea che il perdurare del provvedimento di sequestro delle aree, che alla data odierna risulta essere in atto ormai da 2 anni, potrebbe comportare uno slittamento di 12/24 mesi dell’iniziativa.

c) Patrimonio immobiliare francese

Il patrimonio immobiliare in Francia, che rappresenta circa il 50% del valore di mercato dell’intero patrimonio del Gruppo, ammonta complessivamente a 82.800 mq. Lo stesso è interamente ubicato a Parigi ed è composto da 10 edifici di pregio a destinazione mista, principalmente terziaria e commerciale, localizzati all’interno del “Triangle D’Or”, sulle più importanti strade commerciali della città. Tali immobili, sono caratterizzati dalla presenza di ampi spazi commerciali ed uffici, locati alle più importanti società del lusso ed a primari operatori internazionali.

I ricavi da locazione del primo semestre 2012 di tale comparto ammontano a circa 26,3 milioni di euro con un incremento del 6% rispetto allo stesso periodo dell’anno precedente.

d) Cessioni di immobili / partecipazioni

Nel corso del 1° semestre 2012 non vi sono da segnalare cessioni di immobili o partecipazioni

2.4 - Analisi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento

La presente Relazione finanziaria semestrale consolidata chiusa al 30 giugno 2012 espone una perdita netta di 38,4 milioni di Euro, che si presenta sostanzialmente in linea con quanto registrato nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

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 illustrati e commentati, rinviando per ulteriori dettagli alle note illustrative ai prospetti contabili consolidati.

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 illustrative.

| €/000 | 30-giu-12 | 30-giu-11 | 31-dic-11 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|
| Ricavi | 39.875 | 38.378 | 89.111 |
| Produzione interna | 0 | 3.595 | (1.560) |
| VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA | 39.875 | 41.973 | 87.551 |
| Costi esterni operativi | (17.422) | (17.606) | (34.537) |
| VALORE AGGIUNTO | 22.453 | 24.367 | 53.014 |
| Costi del personale | (2.898) | (3.158) | (8.161) |
| MARGINE OPERATIVO LORDO | 19.555 | 21.209 | 44.853 |
| Ammortamenti ed accantonamenti | (12.384) | (12.125) | (25.180) |
| RISULTATO OPERATIVO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA | 7.171 | 9.084 | 19.673 |
| Risultato dell'area accessoria | (1.225) | (420) | (1.529) |
| Risultato dell'area finanziaria (al netto degli oneri finanziari) | 1.945 | 2.146 | 4.698 |
| Risultato dell'area straordinaria | (253) | 1.396 | 2.846 |
| Oneri finanziari | (46.240) | (51.086) | (101.314) |
| RISULTATO LORDO | (38.602) | (38.880) | (75.626) |
| Imposte sul reddito | 185 | 1.164 | 99 |
| RISULTATO NETTO | (38.417) | (37.716) | (75.527) |

Come precedentemente indicato, l'operatività del Gruppo, permanendo il provvedimento di sequestro delle aree di Milano Santa Giulia, è sostanzialmente concentrata nella gestione e valorizzazione del patrimonio immobiliare a reddito, al proseguimento delle attività legate alla dismissione del marginale patrimonio di *trading* residuo e nella definizione ed attuazione degli interventi di natura ambientale ed urbanistica relativi alla iniziativa Milano Santa Giulia.

Di conseguenza i risultati economici, non beneficiando delle marginalità correlate a dismissioni o ad attività di sviluppo, continuano a risentire negativamente del costo dell'indebitamento.

Il "Valore della produzione operativa", pari a 39,9 milioni di Euro, è sostanzialmente determinato da canoni di locazione e riaddebiti spese ai conduttori. Il dato relativo al corrispondente periodo dello scorso esercizio beneficiava di componenti non ordinari di reddito derivanti da ripristini di valore (3,6 milioni di euro) di alcuni immobili, espressi nella voce "Produzione interna", in conseguenza di quanto stabilito da accordi di cessione.

I "costi esterni operativi", pari a circa 17,4 milioni di Euro, si presentano in linea con quanto registrato nello stesso periodo dell'esercizio precedente. Si riferiscono principalmente a spese di

gestione immobili (6,6 milioni di euro), a costi per prestazioni professionali e costi legali e notarili (1,5 milioni di euro), a emolumenti organi sociali (1,8 milioni di euro), ed a oneri correlati all'ottenimento di fidejussioni (3,2 milioni di euro).

I costi del personale, pari a circa 2,9 milioni di euro, evidenziano una riduzione del 8% circa rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

La voce "Ammortamenti ed accantonamenti", pari a 12,4 milioni di euro, è costituita da ammortamenti per circa 10,7 milioni di euro, da accantonamenti a fondi rischi e svalutazioni crediti per circa 1,7 milioni di euro.

La voce "Oneri finanziari", pari a euro 46,2 milioni, mostra un decremento del 9% circa rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente sostanzialmente attribuibile alla riduzione dell'esposizione debitoria a seguito delle cessioni delle partecipazioni di Sviluppo Comparto 5 Srl (proprietaria dell'immobile sito in Milano Corso Vittorio Emanuele oltre ad altri 4 immobili minori) e di G.P. Offices & Apartments Srl (proprietaria dell'immobile sito in Milano Galleria Passarella), perfezionate nel novembre dello scorso esercizio.

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

| €/000 | 30-giu-12 | 31-dic-11 | 30-giu-11 |
|------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Attività non correnti | 1.107.034 | 1.117.061 | 1.168.615 |
| Attività correnti | 775.367 | 770.554 | 942.983 |
| Attività destinate alla vendita | 5.200 | 5.200 | 0 |
| Passività non correnti | (142.875) | (150.283) | (155.841) |
| Passività correnti | (33.358) | (39.845) | (51.121) |
| CAPITALE INVESTITO NETTO | 1.711.368 | 1.702.687 | 1.904.636 |
| Patrimonio netto di Gruppo | (144.323) | (97.931) | (19.205) |
| Patrimonio netto di Terzi | 0 | 0 | 0 |
| Totale Patrimonio Netto | (144.323) | (97.931) | (19.205) |
| Posizione Finanziaria Netta | 1.855.691 | 1.800.618 | 1.923.841 |
| MEZZI FINANZIARI NETTI | 1.711.368 | 1.702.687 | 1.904.636 |

Il congelamento delle attività di investimento, unitamente alla mancanza di dismissioni, si è tradotto in un "capitale investito netto" al 30 giugno 2012 in linea rispetto a quanto registrato al 31 dicembre 2011.

La voce "attività non correnti" registra una riduzione rispetto alle risultanze del 31 dicembre 2011 attribuibile sostanzialmente agli ammortamenti degli investimenti immobiliari e degli immobili di proprietà.

La voce "attività correnti" evidenzia un leggero aumento rispetto al 31 dicembre 2011 determinato principalmente dai crediti verso i clienti conduttori.

La riduzione delle "passività non correnti" rispetto al 31 dicembre dello scorso esercizio è da attribuirsi ai fondi per rischi ed oneri a seguito della definizione di alcune vertenze e dell'utilizzo del fondo bonifiche limitatamente alle attività effettuate in materia ambientale.

La voce "passività correnti" registra una riduzione rispetto alle risultanze al 31 dicembre 2011 attribuibile a minori debiti verso fornitori.

Il “patrimonio netto di Gruppo” è negativamente influenzato dal risultato di periodo e dalle poste di variazione derivanti dalla valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari (circa 8 milioni di Euro). Si rimanda comunque al “Prospetto dei movimenti di patrimonio netto” ove sono dettagliatamente indicate tutte le movimentazioni di periodo.

Posizione Finanziaria Netta

La composizione della posizione finanziaria netta risulta essere la seguente:

(valori in €/000)

| | 30.06.2012 | 31.12.2011 | 30.06.2011 |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|
| ● Passività finanziarie correnti | (127.650) | (92.574) | (241.404) |
| ● Passività finanziarie non correnti | (1.779.872) | (1.798.617) | (1.790.820) |
| ● Disponibilità e cassa | 50.786 | 89.361 | 107.032 |
| ● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti | 1.045 | 1.212 | 1.351 |
| Posizione Finanziaria Netta | (1.855.691) | (1.800.618) | (1.923.841) |

La posizione finanziaria netta risulta in lieve peggioramento rispetto al 31 dicembre 2011 anche a seguito del fabbisogno legato agli interventi di natura ambientale sull’iniziativa Milano Santa Giulia; permane inoltre il forte appesantimento derivante dalle valutazioni del *mark to market* degli strumenti derivati di copertura (che al 30 giugno ammontano a circa 148 milioni di euro negativi rispetto all’importo di circa 136 milioni di euro negativi del 31 dicembre 2011 ed a circa 91 milioni di euro negativi del 30 giugno 2011). Si ricorda infine che la posizione finanziaria netta include il prestito obbligazionario convertendo ammontante a circa 263 milioni di euro.

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 121,3 milioni di euro, debiti per leasing per 1,1 ed altri debiti per 5,3 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 0,1 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 1.147,4 milioni di euro, del prestito obbligazionario convertibile per 230,6 milioni di euro, del prestito obbligazionario convertendo per 263 milioni di euro, delle passività per locazioni finanziarie per 9,0 milioni di euro e della valutazione del *mark to market* degli strumenti derivati di copertura tasso per 143,1 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 13,2 milioni di euro.

- i “**Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti**” includono i crediti finanziari verso imprese collegate/consociate per circa 0,9 milioni di euro.

- le “**Disponibilità e cassa**” sono relative a disponibilità presso le banche, di cui circa 27,1 milioni di euro vincolate e oggetto di garanzia.

A seguito della richiesta Consob del 14 luglio 2009 n. 9065323, si riporta di seguito la **Posizione finanziaria netta** della Controllante Risanamento S.p.A.:

(valori in €/000)

| | 30.06.2012 | 31.12.2011 | 30.06.2011 |
|---|------------------|------------------|------------------|
| ● Passività finanziarie correnti | (387.745) | (363.287) | (309.707) |
| ● Passività finanziarie non correnti | (556.483) | (553.835) | (585.157) |
| ● Disponibilità e cassa | 26.167 | 53.109 | 61.499 |
| ● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti | 625.488 | 626.962 | 665.813 |
| Posizione Finanziaria Netta | (292.573) | (237.051) | (167.552) |

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 55,1 milioni di euro, debiti per finanziamenti da controllate per 332,3 milioni di euro e altri debiti finanziari per 0,3 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 64,6 milioni di euro e del prestito obbligazionario convertibile per 230,6 milioni di euro, del prestito obbligazionario convertendo per 263 milioni di euro, passività e altri debiti finanziari per 3,5 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 5,2 milioni di euro.

I crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti includono i crediti finanziari verso imprese controllate per circa 625,5 milioni di euro e crediti finanziari verso imprese collegate per circa 0,4 milioni di euro.

Le disponibilità e cassa sono relative a disponibilità presso le banche, di cui Euro 15,6 milioni vincolate e oggetto di garanzia.

2.5 - Risk Management e continuità aziendale

Nell'esercizio in corso la situazione patrimoniale ed economico finanziaria del Gruppo potrebbe essere influenzata da una serie di fattori di rischio individuati analiticamente nella Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2011 ed alla quale si rimanda in assenza di novità di rilievo. Si fornisce di seguito un aggiornamento specifico relativamente ai rischi connessi alle iniziative immobiliari, all'indebitamento finanziario, ai debiti scaduti, alle problematiche fiscali ed al contenzioso.

Rischi connessi alla realizzazione dei progetti in sviluppo

La realizzazione delle iniziative immobiliari presenta i rischi connessi all'attività edificatoria, alla sua durata e alla potenziale esposizione dell'iniziativa alla ciclicità del mercato immobiliare.

Tale ultimo aspetto è connesso a progetti di grande dimensione e di lungo periodo che, dovendo coniugare gli adempimenti amministrativi all'innovativa qualità progettuale, utilizzandola quale stimolo alla domanda presente sul mercato, non può che risentire degli effetti ciclici del settore immobiliare.

Per quanto concerne l'Area di Milano Santa Giulia, i ritardi nell'attuazione del programma anche a seguito degli eventi precedentemente descritti, non hanno consentito sinora di realizzare le opere di urbanizzazione nella zona nord (ex Montedison), mentre risultano pressoché completate nella zona sud (Rogoredo). Ciò potrebbe implicare alcuni rischi. In particolare si segnala che importanti 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: (i) l'escussione, da parte dell'amministrazione pubblica interessata, di parte delle polizze fideiussorie prestate nell'interesse delle società interessate a garanzia della corretta e tempestiva esecuzione dei lavori e del pagamento degli oneri dovuti, e (ii) eventuali pretese risarcitorie di terzi laddove tali ritardi comportino inadempienze imputabili alla Società.

Nel primo caso, c'è giurisprudenza in merito per il quale il sequestro di un'area costituisce legittimo impedimento all'esecuzione delle opere e quindi "causa di forza maggiore" per la quale ogni programma temporale viene di fatto sospeso e prorogato dello stesso tempo fino al dissequestro; relativamente al secondo rischio, ad oggi non è in corso alcun tipo di richiesta.

Con riferimento ai tempi necessari per attuare gli interventi di natura ambientale ed amministrativa che si rendessero necessari a seguito delle risultanze della caratterizzazione (ad oggi completata) concernente l'area nord, sono in corso le attività di concerto con l'Arpa, il Comune di Milano e gli altri Enti competenti al fine di valutare compiutamente i lavori da svolgere, nonché un cronoprogramma degli interventi da effettuare a completamento della bonifica.

Con riferimento agli eventi di cui sopra i rischi correlati non sono allo stato apprezzabili neppure in termini di probabilità di verifica, ad esclusione di quanto già evidenziato in merito ai costi di bonifica dell'Area di Milano Santa Giulia.

Rischi connessi al contratto di cessione dell'Area ex Falck

Si ricorda che ai sensi del Contratto sottoscritto in data 22 ottobre 2010 il pagamento del saldo del prezzo di compravendita, pari a Euro 60.000.000, è subordinato all'avveramento di entrambe le seguenti condizioni sospensive entro il 31 dicembre 2012:

- (i) approvazione di un programma integrato di intervento quale strumento attuativo relativo all'Area ex-Falck che preveda la realizzazione del *masterplan* predisposto con

riferimento al progetto di riqualificazione dell'Area ex-Falck, modificato in conformità al piano di governo del territorio approvato in data 16 luglio 2009 dal Comune di Sesto San Giovanni (MI) ed entrato in vigore in data 4 novembre 2009 e quindi la possibilità di edificare sull'Area, in ragione del riconoscimento delle premialità previste nel PGT una superficie lorda di pavimento per funzioni private di mq. 962.885 di cui, previa variante al PGT da richiedere in sede di presentazione dello strumento attuativo medesimo, mq. 90.000 di SLP di grande struttura di vendita; e

- (ii) approvazione dei progetti definitivi di bonifica dell'Area ex-Falck da parte delle autorità o enti competenti.

Circa il monitoraggio dell'avveramento delle condizioni sospensive sopra citate si precisa quanto segue:

1. in data 8.08.2011 la Sesto Immobiliare ha protocollato presso il comune di Sesto San Giovanni la proposta di PII che è stato approvato In data 30 Aprile 2012 con la concessione di una autorizzazione commerciale unitaria per circa 86.500 mq di slp.
2. In data 4 agosto 2011 la Sesto Immobiliare Srl ha presentato il progetto definitivo di bonifica che è stato oggetto di discussione di una prima conferenza dei servizi Istruttoria con esito positivo. Si prevede l'approvazione definitiva entro la fine del corrente anno

A completamento dell'informativa si evidenzia che la società Acquirente ha manifestato attraverso una comunicazione pervenuta nel corso del mese di gennaio 2012 una differente interpretazione circa la possibilità dell'avveramento delle condizioni sospensive sopra richiamate ed in special modo quella connessa all'ottenimento della "grande struttura di vendita" da 90.000 mq di slp. Tali perplessità, che avrebbero potuto mettere in discussione il pagamento del saldo prezzo di euro 60 milioni non trovano riscontro negli eventi sopra richiamati. A tal riguardo infatti Immobiliare Cascina Rubina, di concerto con la controllante Risanamento, ha provveduto ad effettuare una attenta analisi delle doglianze espresse dalla controparte anche con il supporto di autorevoli professionisti competenti in materia urbanistico / legale. Da tale analisi è emerso in modo sufficientemente chiaro che al momento attuale non vi sono elementi tali da pregiudicare l'avveramento delle condizioni sospensive (di cui una già manifestatasi) e conseguentemente il pagamento del saldo prezzo sopra citato.

Rischi relativi all'indebitamento finanziario

Alla data del 30 giugno 2012 il Gruppo Risanamento evidenzia una posizione finanziaria netta pari a circa 1.856 milioni di euro.

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

| | <i>31 dic 09</i> | <i>31 dic 10</i> | <i>31 dic 11</i> | <i>30 giu 12</i> |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <i>Posizione finanziaria netta</i> (milioni/euro) | 2.821 | 2.050 | 1.800 | 1.856 |

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 ricorda che tale rischio, a seguito dell'omologa dell'accordo di ristrutturazione e della sua esecuzione, risulta considerevolmente ridimensionato.

In relazione all'indebitamento finanziario in precedenza illustrato ed in conformità sia alla richiesta Consob del 14 luglio 2009 che ai principi ribaditi dalla raccomandazione Consob n. DEM 9017965

del 26 febbraio 2009, si evidenzia che sia al 30 giugno 2012 che alla data di redazione della presente relazione non si segnalano covenants contrattuali non rispettati.

Con riferimento ad alcuni contratti di finanziamento viene di seguito data informativa circa la loro attuale situazione

(1) 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.

Con riferimento al sopra citato finanziamento si fa presente che il termine di scadenza originariamente previsto, ovvero il 27 febbraio 2012 ed inizialmente prorogato al 31 marzo 2012, è stato ulteriormente prorogato dalla banca finanziatrice (nonché banca Agente) al giorno 31 luglio 2012. Tale proroga è stata concessa al fine di pervenire alla definizione di un accordo sul piano di rientro degli ammontari dovuti, tenuto anche conto della persistente situazione di sequestro dell'area di proprietà della controllata Sviluppo Comparto 3 Srl.

In considerazione del fatto che la banca Agente ha già deliberato l'operazione nel suo complesso, si ritiene che la posizione sarà positivamente formalizzata.

Si segnala infine che qualora non intervenga tale formalizzazione entro il termine previsto del 31 luglio la banca agente ha già manifestato la propria disponibilità alla concessione di una ulteriore proroga.

Rischi connessi ai debiti scaduti

- Debiti commerciali

L'ammontare dei debiti commerciali scaduti (e non ancora pagati in quanto soggetti a verifiche) alla data del 30 giugno 2012 è di 4,2 milioni di euro, contro i 4,5 milioni al 31 dicembre 2011; anche i debiti relativi alle posizioni in contenzioso, pari a 2,4 milioni di euro, sono lievemente diminuiti rispetto al 31 dicembre 2011 ove il loro ammontare era di 2,7 milioni di euro.

- Debiti tributari

Alla data del 30 giugno 2012 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- Debiti finanziari

Si segnala che alla data del 30 giugno 2012 non si evidenziano debiti finanziari scaduti relativi ai finanziamenti in corso.

Con riferimento ad alcune linee di firma in essere - concesse dagli istituti bancari sottoscrittori dell'Accordo di Ristrutturazione ex art. 182 bis L.F.- si segnala che la liquidazione delle relative commissioni maturate al 30 giugno 2012 (pari a circa 6,2 milioni di euro) è attualmente oggetto di rinegoziazione volta all'ottenimento di una moratoria dei pagamenti di tutte le commissioni maturate e maturande alla data di scadenza delle rispettive linee. A tal riguardo è stata inviata una richiesta ufficiale in data 9 luglio 2012 agli istituti interessati, come convenuto nel corso

dell'incontro con gli istituti medesimi avvenuto il 3 luglio 2012, i quali si sono dichiarati disponibili a sottoporla con parere favorevole ai propri organi deliberanti.

Per completezza di informativa si segnala che (come precedentemente indicato) il perdurare del provvedimento di sequestro dell'Area Milano Santa Giulia potrebbe comportare uno slittamento di 12/24 mesi dello sviluppo dell'iniziativa; a tal proposito, proprio per tener conto di questo aspetto di non poca rilevanza, in data 9 luglio 2012 sono state inviate alle banche attualmente finanziatrici del progetto (IntesaSanPaolo e Banca Popolare di Milano) comunicazioni ufficiali in merito alla richiesta di una moratoria a tutto il 31 dicembre 2014 per il pagamento delle quote di capitale e di interessi che verranno a scadere a partire dal 1 trimestre 2013 e sino al 31 dicembre 2014. Gli istituti bancari coinvolti, nel recepire la richiesta non hanno riscontrato particolari aspetti di criticità circa la futura concessione della moratoria.

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.

Alla data del 30 giugno 2012 sono in essere sei ingiunzioni/precetti di pagamento per un totale di circa 0,8 milioni di euro; tali atti monitorati sono stati notificati a Risanamento Spa ed a sue controllate e sono stati tutti debitamente opposti nei termini di legge. Per alcuni di essi sono in corso trattative volte alla loro definizione transattiva.

Rischi fiscali

Negli scorsi esercizi le società appartenenti al Gruppo Risanamento sono state 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. Di seguito vengono segnalate le novità intercorse rispetto all'informativa esposta nella relazione finanziaria annuale 2011

Risanamento S.p.A.

In relazione agli avvisi di accertamento relativi agli anni 2005 e 2006 per i quali la società aveva presentato istanza di accertamento con adesione in data 17 febbraio 2012, si osserva che, in data 21 maggio 2012 e in data 19 luglio 2012 (il ricorso contro l'avviso di accertamento dell'annualità 2006 in materia di Ires è stato preceduto dall'"Istanza di computo in diminuzione delle perdite dai maggiori imponibili derivanti dall'attività di accertamento"(IPEC), trasmesso in data 17 maggio 2012) la società ha depositato i relativi ricorsi non essendosi perfezionata la procedura di adesione.

Inoltre si da presente che in data 7 febbraio 2012 è stato notificato dalla Direzione Provinciale 1 di Milano un questionario in relazione agli sviluppi di talune operazioni di locazione finanziaria negli anni 2007, 2008 e 2010.

Il questionario è stato notificato in conseguenza delle segnalazioni riportate sul PVC relativo all'anno 2005. La società ha presentato le proprie memorie nonché la documentazione richiesta in

data 7 marzo 2012. Alla data odierna non sono stati notificati avvisi di accertamento in esito ai controlli dell'Ufficio.

In data 14 maggio 2012 è stato notificato a Sviluppo Comparto 5 S.r.l. (le cui quote societarie sono state cedute a terzi il 10 novembre 2011 da Risanamento che si è pertanto costituita garante per le passività fiscali antecedenti la data di cessione) un avviso di liquidazione per imposte di registro ipotecarie e catastali in relazione ad un atto di compravendita immobiliare del 2007. L'Ufficio in particolare non aveva recepito un versamento eseguito dalla società in data 30 giugno 2011 usufruendo dell'istituto del ravvedimento operoso. La società presentava autotutela e l'Ufficio accoglieva solo in parte l'autotutela ritenendo che il ravvedimento operoso non fosse applicabile per la fattispecie in esame e conseguentemente irrogava maggiori sanzioni per circa 450 mila Euro. La società, confortata anche dal parere dei propri consulenti, ha presentato ricorso in data 13 luglio 2012.

Milano Santa Giulia S.p.A.

Con riferimento agli avvisi di accertamento relativi alle annualità 2003, 2004, 2007 e 2008 avverso i quali la società ha presentato ricorso in data 21 novembre 2011, sono stati notificati il 15 e il 18 maggio 2012 le relative cartelle di pagamento.

Trattasi in particolare di ruoli straordinari emessi dall'Agenzia delle Entrate, DP1 di Milano, che ha ravvisato, nelle fattispecie in esame, un fondato pericolo per la riscossione.

Detti ruoli sono stati notificati anche alla controllante per la parte afferente il profilo IRES per le annualità in cui Milano Santa Giulia ha aderito come consolidata alla tassazione di Gruppo di Risanamento.

Risanamento e Milano Santa Giulia hanno presentato prontamente ricorso per la sospensione.

Nel frattempo la Commissione Tributaria Provinciale di Milano, con sentenza depositata il 16 luglio 2012, ha sospeso l'esecutività degli atti impugnati col citato ricorso presentato in data 21 novembre 2011 ed ha fissato la trattazione nel merito per il giorno 12 novembre 2012.

Infine si segnala che in data 16 luglio 2012 Risanamento e Milano Santa Giulia hanno presentato ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano per l'annullamento delle citate cartelle di pagamento per la parte in cui è richiesto il pagamento di somme a titolo di compensi di riscossione.

RI Estate S.p.A.

In relazione agli avvisi di accertamento per l'annualità 2005, conseguenti alla verifica fiscale da parte della Direzione Regionale della Lombardia Ufficio Grandi Contribuenti, e dai quali emergono maggiori imposte accertate per Euro 162 mila, La Commissione Tributaria Provinciale, con sentenza depositata il 18 aprile 2012, ha accolto i ricorsi presentati della società.

Infine si segnala che in data 5 aprile 2012 è stato notificato a RI Estate S.r.l. dall'Agenzia delle Entrate DP1 di Milano, un avviso di liquidazione riguardante imposte di registro, ipotecarie e catastali in relazione a vendite immobiliari perfezionate dalla società nel corso del 2010. Le imposte accertate ammontano ad Euro 130 mila circa. L'avviso è stato notificato anche alla società acquirente Melior Valorizzazioni Immobiliari S.r.l. (già RI Agnano S.r.l.) che all'epoca dei fatti era interamente posseduta da Risanamento. Alla data odierna non è stata ancora concordata la strategia difensiva.

Continuità aziendale

Come già anticipato nelle considerazioni introduttive della presente relazione il gruppo Risanamento sta continuando la valorizzazione dei due asset strategici ad oggi in portafoglio (ovvero l'iniziativa di sviluppo denominata Milano Santa Giulia ed il patrimonio immobiliare di pregio parigino) a seguito della positiva conclusione di tutte le operazioni ed iniziative effettuate in adempimento delle previsioni del piano di ristrutturazione.

Con riferimento specifico alla iniziativa Milano Santa Giulia occorre sottolineare il permanere del provvedimento di sequestro delle aree che alla data odierna risulta essere in atto ormai da 2 anni. La situazione viene costantemente monitorata dal Consiglio di Amministrazione anche per gli eventuali risvolti che potrebbero emergere sotto il profilo patrimoniale e finanziario.

In particolare si ricorda che Milano Santa Giulia Spa, con il supporto della società di consulenza ERM (società di primario standing internazionale), ha da tempo avviato, e sta proseguendo con riscontri positivi, tutte le attività in collaborazione e contraddittorio con gli enti preposti per la individuazione e risoluzione delle problematiche ambientali finalizzate alla realizzazione delle opere di bonifica e al conseguente dissequestro delle aree.

In merito alla evoluzione di tali attività è importante considerare che in assenza di elementi di rilievo nel primo semestre 2012, la società ERM ha ribadito nella sua totalità con lettera del 24 luglio 2012 il contenuto della relazione rilasciata in data 12 marzo 2012 che nella sostanza confermava la stima di 80 milioni originariamente effettuata (come meglio specificato nella nota 13 delle note esplicative del presente bilancio consolidato)

Alla luce di quanto sopra indicato le società controllate Milano Santa Giulia Spa e Milano Santa Giulia Residenze Srl hanno mantenuto a bilancio l'accantonamento commisurato alla stima originaria complessiva di 80 milioni di euro iscritti al 30 giugno 2012 al netto di utilizzi pari a circa 11 milioni di euro.

Si ricorda inoltre che dal parere di Erm Italia Spa si evidenzia che le potenziali attività di bonifica dovranno essere svolte in un arco temporale ed in fasi che allo stato attuale non sembrano in contrasto con l'attuale cronoprogramma dello sviluppo immobiliare dell'area.

Sotto il profilo finanziario giova segnalare che alla data della presente relazione:

- lo stato di avanzamento e di attuazione del piano Industriale e Finanziario risulta essere sostanzialmente in linea con le previsioni e che tutti gli impegni assunti dagli Istituti finanziari con l'Accordo di Ristrutturazione volti al rafforzamento patrimoniale e finanziario del Gruppo hanno trovato una puntuale conferma con la conclusione, nel corso del 2011, dell'operazione di aumento del capitale e della emissione del prestito convertendo;
- lo stato di avanzamento delle trattative volte alla rimodulazione dei finanziamenti scadenti nell'arco dei prossimi 12 mesi concessi da Unicredit Spa (pari a 20 milioni di euro) e Banca Nazionale del Lavoro (pari a 41,8 milioni di euro) consente ragionevolmente di ritenere che gli accordi con i predetti istituti di credito saranno finalizzati nei tempi e nelle modalità previste;
- come precedentemente indicato nel paragrafo 2.5 nella sezione "debiti finanziari", è stata effettuata la richiesta di moratoria del pagamento dei premi e delle commissioni (ammontanti su base annua a circa 8,2 €/mil) sulle fidejussioni rilasciate dalle banche aderenti all'accordo di ristrutturazione, unitamente alla richiesta di liberazione di alcuni

depositi bancari vincolati. Gli istituti di credito si sono dichiarati disponibili a sottoporre tale richiesta ai propri organi deliberanti con parere favorevole;

- è stata inviata (come precedentemente indicato nel paragrafo 2.5 nella sezione “debiti finanziari”) la richiesta di moratoria fino al 31 dicembre 2014 del pagamento delle quote di rimborso capitale ed interessi relativi ai finanziamenti concessi nell’ambito della iniziativa Milano Santa Giulia scadenti a partire dal 31 marzo 2013; tale richiesta è giustificata dalle conseguenze connesse al noto provvedimento di sequestro che potrebbero comportare uno slittamento di 12/24 mesi dello sviluppo delle aree medesime. Gli istituti bancari coinvolti, nel recepire la richiesta non hanno riscontrato particolari aspetti di criticità circa la futura concessione della moratoria.

Tenuto conto di quanto sopra indicato le disponibilità liquide e non vincolate esistenti alla data del 30 giugno 2012, pari a circa 23,4 milioni di euro unitamente ai flussi previsti per il prossimi 12 mesi, consentiranno alla Società di mantenere una situazione di equilibrio finanziario.

Come già segnalato nella relazione annuale 2011 la circostanza che la capogruppo Risanamento si trovi nella condizione prevista ex art. 2446 cod.civ., non costituisce un elemento che possa influenzare negativamente la continuità aziendale. Ciò anche in considerazione del fatto che nel corso del primo semestre 2012 non sono emersi fatti nuovi tali da modificare le considerazioni già espresse nella precitata relazione al 31 dicembre 2011.

Nell’ambito dell’apprezzamento dell’equilibrio finanziario prospettico del gruppo sono state considerate anche ipotesi alternative in merito ai profili temporali delle più significative entrate finanziarie tra cui quella di un ritardo dei tempi di incasso del saldo prezzo della cessione dell’Area ex Falck. Pur in presenza di ulteriori elementi comprovanti l’esistenza e l’esigibilità del credito gli Amministratori hanno comunque identificato e considerato le varie azioni, come eventuali operazioni di dismissione di alcuni asset, che potrebbero essere intraprese secondo tempistiche e condizioni idonee per far fronte ad eventuali ritardi dell’incasso del saldo prezzo.

Considerate tutte le incertezze di cui si è dato sopra conto e preso atto delle azioni finalizzate al superamento delle stesse, gli Amministratori hanno ritenuto che sussistano i presupposti per predisporre il bilancio in termini di continuità aziendale

2.6 – Informazione 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, 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 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 negoziare di strumenti finanziari e utilizzare tali strumenti con finalità speculative.

Rischio di cambio

Fino a dicembre del 2010, il Gruppo deteneva partecipazioni denominate in valuta differente dall'euro, configurandosi quindi un'esposizione al rischio di cambio. In particolare, si trattava, nello specifico, di rischio traslativo, ovvero che il valore di tali partecipazioni mutasse in ragione delle oscillazioni del tasso di cambio euro/dollaro.

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

A seguito della vendita del relativo immobile, è stato dismesso il veicolo con conseguente accollo del finanziamento da parte dell'acquirente. Pertanto alla data del 30 giugno 2012, non risulta alcuna esposizione connessa a tale rischio.

Si ricorda altresì che ai sensi del contratto di cessione dell'immobile di New York la controllata Risanamento Europe Sarl potrebbe ricevere somme in dollari statunitensi per un importo massimo di circa 1,5 milioni di dollari e sarebbe pertanto sottoposta a rischio di oscillazioni del tasso di cambio Euro/USD.

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.

Anche a seguito delle operazioni di vendita di immobili poste in essere nel corso dell'ultimo biennio, si segnala una riduzione del rischio in oggetto rispetto a quanto evidenziato nel corso degli esercizi precedenti.

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, gestione del rischio, *reporting*, comunicazione e monitoraggio.

2.7 – Andamento delle principali macro-attività 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 | | |
|--|---------------------------|----------------|
| | Settore - Sviluppo | |
| | 30 giugno | |
| | 2012 | 2011 |
| (valori in migliaia) | | |
| Ricavi | 34 | 132 |
| Variazione delle rimanenze | 0 | 0 |
| Altri proventi | 115 | 77 |
| Valore della Produzione | 149 | 209 |
| Acquisti di immobili | 0 | 0 |
| Costi per servizi | (3.261) | (3.930) |
| Costi del personale | (813) | (794) |
| Altri costi operativi | (198) | (118) |
| EBITDA | (4.123) | (4.633) |
| Ammortamenti | (56) | (92) |
| Plusvalenze / Minus valenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti | (96) | 43 |
| RISULTATO OPERATIVO (EBIT) | (4.275) | (4.682) |

I risultati economici del settore sono l'espressione del momentaneo congelamento delle attività di sviluppo sulle aree di Milano Santa Giulia a seguito del provvedimento di sequestro preventivo avvenuto nel luglio del 2010.

Si sono pertanto temporaneamente sospese le attività di investimento fatta eccezione per quelle destinate alla verifica e definizione della situazione ambientale del sito e quelle relative al completamento delle opere di urbanizzazione secondaria dell'area sud (area "Parco Trapezio").

REDDITO

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

| CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO | | |
|---|-------------------|---------------|
| (valori in migliaia) | Settore - Reddito | |
| | 30 giugno | |
| | 2012 | 2011 |
| Ricavi | 31.811 | 30.305 |
| Variazione delle rimanenze | 0 | 0 |
| Altri proventi | 5.638 | 4.428 |
| Valore della Produzione | 37.449 | 34.733 |
| Acquisti di immobili | 0 | 0 |
| Costi per servizi | (6.220) | (5.972) |
| Costi del personale | (289) | (474) |
| Altri costi operativi | (2.080) | (516) |
| EBITDA | 28.860 | 27.771 |
| Ammortamenti | (9.495) | (9.589) |
| Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti | (6) | 3.831 |
| RISULTATO OPERATIVO (EBIT) | 19.359 | 22.013 |

Il “Valore della produzione” del settore in esame è determinato principalmente dall’andamento dei canoni di locazione che rappresentano la componente reddituale ricorrente che genera flussi economici e finanziari costanti nel tempo.

I canoni di locazione sono attribuibili ad investimenti esteri per circa 26,3 milioni di Euro pari al 83% del totale ed ad investimenti italiani per circa 5,5 milioni di Euro.

L’incremento degli “Altri costi operativi” rispetto a quanto registrato nel corrispondente periodo dell’esercizio precedente è da attribuirsi sostanzialmente ad accantonamenti a fondi rischi e svalutazione crediti conseguenti alla gestione di alcune posizioni con i clienti conduttori.

Si evidenzia che il “Risultato operativo” relativo al primo semestre dello scorso esercizio beneficiava degli effetti positivi (circa 3,8 milioni di euro) derivanti dalla definizione di una vertenza con un conduttore, nonché della plusvalenza correlata all’incasso di crediti connessi alla cessione della partecipazione della società che deteneva l’immobile sito in New York avvenuta nel dicembre del 2010.

TRADING

Il risultato operativo del settore *Trading* è evidenziato nella tabella seguente.

| CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO | | |
|---|-------------------|--------------|
| (valori in migliaia) | Settore - Trading | |
| | 30 giugno | |
| | 2012 | 2011 |
| Ricavi | 1.506 | 2.428 |
| Variazione delle rimanenze | 0 | 3.595 |
| Altri proventi | 666 | 827 |
| Valore della Produzione | 2.172 | 6.850 |
| Acquisti di immobili | 0 | 0 |
| Costi per servizi | (1.854) | (2.102) |
| Costi del personale | 0 | 0 |
| Altri costi operativi | (745) | (528) |
| EBITDA | (427) | 4.220 |
| Ammortamenti | 0 | 0 |
| Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti | (24) | (2.045) |
| RISULTATO OPERATIVO (EBIT) | (451) | 2.175 |

Il “Risultato operativo” del settore relativo al primo semestre del 2012 è sostanzialmente determinato dalla differenza tra canoni di locazione/riadebiti spese ai conduttori ed i costi di gestione relativi al residuo patrimonio di “*Trading*”.

I “Costi per servizi”, benché in diminuzione rispetto a quanto rilevato nel corrispondente periodo dell’esercizio precedente a seguito delle dismissioni effettuate, risultano appesantiti dagli interventi di manutenzione straordinaria in corso rivolti alla valorizzazione dell’immobile sito in Torri di Quartesolo.

Si evidenzia che il “Risultato operativo” lo scorso esercizio beneficiava di componenti non ordinari di reddito derivanti da ripristini di valore (circa 3,6 milioni di euro) di alcuni immobili, espressi nella voce “Variazione delle rimanenze”, in conseguenza di quanto stabilito da accordi di cessione.

2.8 - Rapporti tra le società del Gruppo e le entità 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 e altre correlate:

RAPPORTI PATRIMONIALI

(€/000)

| DESCRIZIONE | Crediti Finanziari | Cassa | Crediti Commerciali | Pass. Finanziarie non correnti | Passività Finanziarie correnti | Debiti commerciali |
|---|--------------------|---------------|---------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------|
| Società Collegate | 379 | | | | | |
| Società Correlate (Istituti di credito) | | 32.804 | | (497.828) | (44.672) | |
| Altre società Correlate | 559 | | 1.436 | (9.038) | (1.092) | (6.824) |
| Totale | 938 | 32.804 | 1.436 | (506.866) | (45.764) | (6.824) |

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

RAPPORTI ECONOMICI

(€/000)

| DESCRIZIONE | Ricavi | Altri Proventi | Costi per Servizi | Proventi Finanziari | Oneri Finanziari |
|---|------------|----------------|-------------------|---------------------|------------------|
| Società Correlate (Istituti di credito) | | | (2.339) | (91) | (15.354) |
| Altre società Correlate | 649 | 715 | | | (140) |
| Totale | 649 | 715 | (2.339) | (91) | (15.494) |

2.9 - Rapporti tra Risanamento S.p.A. e le imprese controllate, collegate, controllanti e correlate

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

RAPPORTI PATRIMONIALI

(€/000)

| DESCRIZIONE | Crediti Finanziari | Cassa | Crediti Commerciali | Pass. Finanziarie non correnti | Passività Finanziarie correnti | Debiti commerciali |
|---|--------------------|---------------|---------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------|
| Società Controllate | 580.886 | | 177.226 | | (332.354) | (90.866) |
| Società Collegate | 379 | | | | | |
| Società Correlate (Istituti di credito) | | 21.359 | | (327.720) | (13.255) | |
| Altre società Correlate | | | 1.436 | | | (5.902) |
| Totale | 581.265 | 21.359 | 178.662 | (327.720) | (345.609) | (96.768) |

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

RAPPORTI ECONOMICI

(€/000)

| DESCRIZIONE | Ricavi | Altri Proventi | Costi per Servizi | Proventi Finanziari | Oneri Finanziari |
|---|--------------|----------------|-------------------|---------------------|------------------|
| Società Controllate | 1.103 | 1 | | 19.230 | (6.981) |
| Società Correlate (Istituti di credito) | | | (1.454) | 75 | (7.768) |
| Altre società Correlate | 625 | 687 | | | |
| Totale | 1.728 | 688 | (1.454) | 19.305 | (14.749) |

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

2.10 – 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) | 9 | 7 | 12 | 0 | 0 | 28 |
| Donne (numero) | 1 | 5 | 12 | 0 | 0 | 18 |
| Totale dipendenti | 10 | 12 | 24 | 0 | 0 | 46 |
| Età media | 47 | 43 | 40 | 0 | 0 | 43 |
| Anzianità lavorativa | 6 | 7 | 6 | 0 | 0 | 6 |
| Contratto a tempo indeterminato | 10 | 12 | 24 | 0 | 0 | 46 |
| Contratto a tempo determinato | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Titolo di studio: laurea | 8 | 8 | 6 | 0 | 0 | 22 |
| Titolo di studio: diploma | 2 | 4 | 18 | 0 | 0 | 24 |
| Titolo di studio: licenza media | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

| Turnover | 1-gen-12 | assunzioni | Dimissioni, pensionamenti e cessazioni | Passaggi di categoria | 30-giu-12 |
|--|-----------|------------|--|--------------------------|-----------|
| <u>Contratto a tempo indeterminato</u> | | | | | |
| - Dirigenti | 10 | 0 | 0 | 0 | 10 |
| - Quadri | 12 | 0 | 0 | 0 | 12 |
| - Impiegati | 24 | 0 | 0 | 0 | 24 |
| - Operai | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| - Altri | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <u>Contratto a tempo determinato</u> | | | | | |
| - Dirigenti | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| - Quadri | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| - Impiegati | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| - Operai | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| - Altri | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| TOTALE | 46 | 0 | 0 | 0 | 46 |

Come evidenziato nelle tabelle sopra riportate, nel corso del primo semestre 2012 l'assetto organizzativo non si è modificato.

2.11 – Attività di ricerca e sviluppo

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

2.12 - Eventi successivi alla chiusura del semestre

- Come precedentemente indicato con riferimento al contratto di finanziamento sottoscritto da Sviluppo Comparto 3 Srl per un importo di 20 milioni di euro in data 2 luglio 2012 Unicredit Spa in qualità di banca finanziatrice (nonché banca Agente) ha concesso una ulteriore proroga fino al 31 luglio 2012 in merito al rimborso dello stesso. Per ulteriori dettagli si rinvia al precedente paragrafo risk management.
- In data 19 luglio 2012 è stata effettuata la comunicazione dell'aggiudicazione definitiva della gara mediante trattativa privata ai sensi dell'art. 122 comma 8 e dell'art. 57 comma 6 del dlgs. N. 163/2006 e ss.mm.ii., dei lavori di urbanizzazione secondaria a scomputo oneri da realizzarsi in via Pizzolpasso in attuazione P.I.I. Montecity-Rogoredo MUdC n. 1 – UdC II- Parco Pubblico Area “Trapezio”

2.13 - Evoluzione prevedibile della gestione per il secondo semestre

Il prosieguo dell'esercizio 2012 vede il Gruppo Risanamento impegnato principalmente nell'ottimizzazione della gestione del portafoglio immobiliare italiano ed estero e nella prosecuzione delle attività concernenti il progetto Milano Santa Giulia con particolare riguardo a quelle connesse alla situazione ambientale ed alla predisposizione della variante urbanistica.

Per quanto riguarda i risultati attesi nel 2012, l'attività di Risanamento S.p.A. e del Gruppo sarà caratterizzata, in coerenza con quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione sottoscritto nel 2009, dalle iniziative finalizzate principalmente all'ulteriore ridimensionamento dell'indebitamento finanziario, evidenziando che, in assenza di eventi straordinari e di significative dismissioni, il risultato economico atteso potrebbe essere in linea con quello conseguito nell'esercizio 2011.

3. Bilancio Semestrale Abbreviato

3.1 - Stato Patrimoniale consolidato

| (migliaia di euro) | | 30.6.2012 | 31.12.2011 | variazioni |
|--|------|------------------|------------------|-----------------|
| | note | a | b | a-b |
| Attività non correnti: | | | | |
| Attività immateriali | | | | |
| - Attività immateriali a vita definita | 1) | 239 | 244 | (5) |
| | | 239 | 244 | (5) |
| Attività materiali | | | | |
| - Investimenti immobiliari | 2) | 1.008.742 | 1.017.793 | (9.051) |
| - Immobili di proprietà | | 48.989 | 50.049 | (1.060) |
| - Altri beni | | 6.990 | 7.102 | (112) |
| | | 1.064.721 | 1.074.944 | (10.223) |
| Altre attività non correnti | | | | |
| - Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto | 3) | 850 | 860 | (10) |
| - Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale) | | 31 | 38 | (7) |
| - Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti | | 1.029 | 1.196 | (167) |
| <i>di cui con parti correlate</i> | | 938 | 907 | 31 |
| - Crediti vari e altre attività non correnti | | 22.018 | 21.819 | 199 |
| | | 23.928 | 23.913 | 15 |
| Attività per imposte anticipate | 4) | 19.175 | 19.156 | 19 |
| TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A) | | 1.108.063 | 1.118.257 | (10.194) |
| Attività correnti: | | | | |
| Portafoglio immobiliare | 5) | 732.655 | 732.638 | 17 |
| Crediti commerciali, vari e altre attività correnti | 6) | 42.712 | 37.916 | 4.796 |
| <i>di cui con parti correlate</i> | | 1.436 | 1.378 | 58 |
| Titoli e partecipazioni | 7) | 16 | 16 | 0 |
| Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti | 8) | 50.786 | 89.361 | (38.575) |
| <i>di cui con parti correlate</i> | | 32.804 | 69.781 | (36.977) |
| TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B) | | 826.169 | 859.931 | (33.762) |
| Attività destinate alla vendita: | | | | |
| di natura finanziaria | | | | |
| di natura non finanziaria | 9) | 5.200 | 5.200 | 0 |
| TOTALE ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (C) | | 5.200 | 5.200 | 0 |
| TOTALE ATTIVITA' (A + B + C) | | 1.939.432 | 1.983.388 | (43.956) |
| Patrimonio netto: | | | | |
| quota di pertinenza della Capogruppo | 10) | (144.323) | (97.931) | (46.392) |
| quota di pertinenza dei Terzi | | | | |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO (D) | | (144.323) | (97.931) | (46.392) |
| Passività non correnti: | | | | |
| Passività finanziarie non correnti | 11) | 1.779.872 | 1.798.617 | (18.745) |
| <i>di cui con parti correlate</i> | | 506.866 | 524.526 | (17.660) |
| Benefici a dipendenti | 12) | 1.192 | 1.112 | 80 |
| Passività per imposte differite | 4) | 44.311 | 44.743 | (432) |
| Fondi per rischi e oneri futuri | 13) | 89.297 | 96.475 | (7.178) |
| Debiti vari e altre passività non correnti | 14) | 8.075 | 7.953 | 122 |
| TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E) | | 1.922.747 | 1.948.900 | (26.153) |
| Passività correnti: | | | | |
| Passività finanziarie correnti | 15) | 127.650 | 92.574 | 35.076 |
| <i>di cui con parti correlate</i> | | 45.764 | 19.252 | 26.512 |
| Debiti tributari | 16) | 2.953 | 1.927 | 1.026 |
| Debiti commerciali, vari e altre passività correnti | 16) | 30.405 | 37.918 | (7.513) |
| <i>di cui con parti correlate</i> | | 6.824 | 6.745 | 79 |
| TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F) | | 161.008 | 132.419 | 28.589 |
| 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) | | 2.083.755 | 2.081.319 | 2.436 |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H) | | 1.939.432 | 1.983.388 | (43.956) |

3.2 - Conto Economico consolidato, separato e complessivo

| (migliaia di euro) | note | 1° semestre 2012 | 1° semestre 2011 | variazioni | |
|--|------|---------------------|---------------------|----------------|-------------|
| | | | | assolute | % |
| Ricavi | 20) | 33.351 | 32.865 | 486 | 1 |
| <i>di cui con parti correlate</i> | 20) | 649 | 641 | 8 | 1 |
| Variazione delle rimanenze | 5) | | 3.595 | (3.595) | (100) |
| Altri proventi | 21) | 6.524 | 5.513 | 1.011 | 18 |
| <i>di cui con parti correlate</i> | 21) | 715 | 534 | 181 | 34 |
| Valore della produzione | | 39.875 | 41.973 | (2.098) | (5) |
| Acquisti di immobili | | | | | |
| Costi per servizi | 22) | (15.937) | (16.415) | 478 | (3) |
| <i>di cui con parti correlate</i> | 22) | (2.339) | (823) | (1.516) | 184 |
| Costi del personale | 23) | (2.898) | (3.158) | 260 | (8) |
| Altri costi operativi | 24) | (4.442) | (2.950) | (1.492) | 51 |
| RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUSVALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI (EBITDA) | | 16.598 | 19.450 | (2.852) | 219 |
| Ammortamenti | 1,2) | (10.652) | (10.787) | 135 | (1) |
| Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti | 25) | (253) | 1.397 | (1.650) | (118) |
| RISULTATO OPERATIVO (EBIT) | | 5.693 | 10.060 | (4.367) | (43) |
| Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto | | | | | |
| Proventi finanziari | 26) | 1.945 | 2.146 | (201) | (9) |
| <i>di cui con parti correlate</i> | 26) | 91 | 178 | (87) | (49) |
| Oneri finanziari | 27) | (46.240) | (51.086) | 4.846 | (9) |
| <i>di cui con parti correlate</i> | 27) | (15.494) | (12.887) | (2.607) | 20 |
| RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO | | (38.602) | (38.880) | 278 | (1) |
| Imposte sul reddito del periodo | | 185 | 1.164 | (979) | (84) |
| UTILE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO | | (38.417) | (37.716) | (701) | 2 |
| Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita | | | | | |
| UTILE DEL PERIODO | | (38.417) | (37.716) | (701) | 2 |
| Attribuibile a: | | | | | |
| - Utile del periodo attribuibile alla Capogruppo | | (38.417) | (37.716) | (701) | 2 |
| - Utile del periodo di pertinenza di Azionisti terzi | | | | | |

| (euro) | note | | | variazioni | |
|--------------------------------------|------|--------|--------|------------|---|
| | | | | assolute | % |
| - Utile per azione base: | 10) | | | | |
| - da attività in funzionamento | | (0,05) | (0,05) | 0,00 | 0 |
| - da attività destinate alla vendita | | - | - | | |
| - Utile per azione base | | (0,05) | (0,05) | 0,00 | 0 |
| - Utile per azione diluito: | | | | | |
| - da attività in funzionamento | | (0,04) | (0,04) | 0,00 | 0 |
| - da attività destinate alla vendita | | - | - | | |
| - Utile per azione diluito | | (0,04) | (0,04) | 0,00 | 0 |

Conto economico consolidato complessivo

| (migliaia di euro) | 1° semestre 2012 | 1° semestre 2011 |
|---|---------------------|---------------------|
| Utile (perdita) del periodo | (38.417) | (37.716) |
| Altre componenti dell'utile (perdita) complessivo: | | |
| Differenze di cambio da conversione | | |
| Variatione fair value attività finanziarie disponibili per la vendita | | |
| Variatione fair value derivati di copertura cash flow hedge (parte efficace) | (8.109) | 23.232 |
| Effetto fiscale relativo alle altre componenti dell'utile (perdita) complessivo | 134 | (2.976) |
| Totale altre componenti dell'utile (perdita) complessivo | (7.975) | 20.256 |
| Totale utile (perdita) complessivo del periodo | (46.392) | (17.460) |
| Attribuibile a: | | |
| - Utile del periodo attribuibile alla Capogruppo | (46.392) | (17.460) |
| - Utile del periodo di pertinenza di Azionisti terzi | | |

3.3 - Prospetto dei movimenti di Patrimonio Netto consolidato

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto al 30 giugno 2012

(in migliaia di euro)

| | Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo | | | | Totale | Patrimonio netto di pertinenza dei Terzi | Totale patrimonio netto |
|--|---|--|---------------|--|----------------|--|-------------------------|
| | Capitale | Altri utili (perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto | Altre riserve | Utili (perdite) accumulati, incluso il risultato del periodo | | | |
| Saldo al 1° gennaio 2012 | 229.973 | (106.976) | 28.207 | (249.135) | (97.931) | | (97.931) |
| Movimenti del patrimonio netto primo semestre 2012 | | | | | | | |
| Operazioni in derivati Fair value attività finanziarie | | (7.975) | | | (7.975) | | (7.975) |
| Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto | | (7.975) | | | (7.975) | | (7.975) |
| Utile (perdita) netto del periodo | | | | (38.417) | (38.417) | | (38.417) |
| Strumenti rappresentativi di patrimonio netto | | | | | | | |
| Riserva per differenze nette di cambio da traduzione | | | | | | | |
| Dividendi corrisposti Destinazione risultato | | | | | | | |
| Saldo al 30 giugno 2012 | 229.973 | (114.951) | 28.207 | (287.552) | (144.323) | | (144.323) |

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto al 30 giugno 2011

(in migliaia di euro)

| | Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo | | | | Totale | Patrimonio netto di pertinenza dei Terzi | Totale patrimonio netto |
|--|---|--|---------------|--|---------------|--|-------------------------|
| | Capitale | Altri utili (perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto | Altre riserve | Utili (perdite) accumulati, incluso il risultato del periodo | | | |
| Saldo al 1° gennaio 2011 | 79.693 | (86.317) | 155.985 | (300.289) | (150.928) | | (150.928) |
| Movimenti del patrimonio netto primo semestre 2011 | | | | | | | |
| Fair value attività finanziarie | | 20.256 | | | 20.256 | | 20.256 |
| Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto | | 20.256 | | | 20.256 | | 20.256 |
| Utile (perdita) netto del periodo | | | | (37.716) | (37.716) | | (37.716) |
| Strumenti rappresentativi di patrimonio netto | | | | | | | 0 |
| Aumento di Capitale - 28 febbraio 2011 | 150.280 | | (1.097) | | 149.183 | | 149.183 |
| Riserva per differenze nette di cambio da traduzione | | | | | | | 0 |
| Dividendi corrisposti Destinazione risultato | | | (126.681) | 126.681 | | | 0 |
| Saldo al 30 giugno 2011 | 229.973 | (66.061) | 28.207 | (211.324) | (19.205) | | (19.205) |

3.4 - Rendiconto Finanziario consolidato

| (migliaia di euro) | | 1° semestre 2012 | 1° semestre 2011 |
|---|---------|---------------------|---------------------|
| | nota 29 | | |
| FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO | | | |
| Utile (perdita) del periodo | | (38.417) | (37.716) |
| Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio: | | | |
| Ammortamenti | | 10.652 | 10.787 |
| Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni) | a) | 873 | (2.486) |
| Plusvalenze/minusvalenze da realizzo (incluse partecipazioni) | | | |
| Variazione fondi | b) | (7.098) | (4.239) |
| Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differte) | c) | (317) | (78) |
| Investimenti in portafoglio immobiliare | d) | (17) | (29) |
| Cessioni di portafoglio immobiliare | d) | | |
| Variazione netta delle attività e passività commerciali | e) | (11.967) | (9.972) |
| di cui parti correlate | e) | 21 | 18 |
| FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A) | | (46.291) | (43.733) |
| FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO | | | |
| Investimenti in attività materiali | f) | (422) | (1.890) |
| Cessioni di attività materiali | f) | | |
| Investimenti/cessioni in attività immateriali | | | |
| Investimenti/cessioni in partecipazioni | | | |
| Variazione dei crediti e altre attività finanziarie | g) | (82) | (69) |
| di cui parti correlate | g) | (81) | (85) |
| FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B) | | (504) | (1.959) |
| FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA | | | |
| Variazione netta delle passività finanziarie | h) | 8.220 | (7.775) |
| di cui parti correlate | h) | 9.035 | |
| Comispettivo incassato per strumenti rappresentativi di patrimonio netto | | | |
| Aumenti/rimborsi di capitale al netto costi di impianto e ampliamento | i) | | 34.004 |
| di cui parti correlate | i) | | (29.249) |
| Dividendi corrisposti a terzi (inclusa la distribuzione di riserve) | | | |
| FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C) | | 8.220 | 26.229 |
| Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D) | | | |
| FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D) | | (38.575) | (19.463) |
| CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F) | | | |
| | | 89.361 | 126.495 |
| Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G) | | | |
| CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G) | | 50.786 | 107.032 |

| (migliaia di euro) | | 1° semestre 2012 | 1° semestre 2011 |
|--|--|---------------------|---------------------|
| INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DEL RENDICONTO FINANZIARIO: | | | |
| Beni in locazione finanziaria (rate da corrispondere) | | 10.130 | 11.129 |
| Imposte sul reddito pagate | | | 5.041 |
| Interessi pagati | | 28.609 | 37.527 |
| 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 | | 89.361 | 126.495 |
| Discontinued operations | | | |
| CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO, COSI' DETTAGLIATE: | | | |
| Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti | | 50.786 | 107.032 |
| Discontinued operations | | | |

3.5. – NOTE ESPLICATIVE 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 semestrale abbreviato del Gruppo Risanamento per il semestre chiuso al 30 giugno 2012 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 26 luglio 2012.

B. CRITERI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 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.

Il presente Bilancio semestrale abbreviato è stato redatto, in forma sintetica, in conformità allo IAS 34 “Bilanci intermedi”. Tale documento non comprende pertanto tutte le informazioni richieste dal bilancio annuale e deve essere letto unitamente al bilancio consolidato del Gruppo Risanamento predisposto per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

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.

Per ragioni di comparabilità sono stati presentati i dati patrimoniali al 31 dicembre 2011, quelli di conto economico e rendiconto finanziario del primo semestre 2011, nonché i movimenti di patrimonio netto del 1° semestre 2011, in applicazione a quanto richiesto dallo IAS 1 (Presentazione del bilancio).

I principi contabili adottati nella redazione del presente Bilancio semestrale abbreviato sono i medesimi adottati per la redazione del bilancio consolidato annuale del Gruppo per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, ai quali si rimanda, ad eccezione di quanto descritto nel successivo paragrafo “Nuovi principi ed interpretazioni adottati dall’Unione Europea” applicabili dal 1 gennaio 2012 che non hanno comunque comportato la rilevazione di alcun effetto contabile per il Gruppo.

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

Il bilancio semestrale abbreviato 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*).

Non sussistono beni intangibili a vita indefinita.

Continuità aziendale

Come già anticipato nelle considerazioni introduttive della Relazione intermedia sulla gestione il gruppo Risanamento sta continuando la valorizzazione dei due asset strategici ad oggi in portafoglio (ovvero l'iniziativa di sviluppo denominata Milano Santa Giulia ed il patrimonio immobiliare di pregio parigino) a seguito della positiva conclusione di tutte le operazioni ed iniziative effettuate in adempimento delle previsioni del piano di ristrutturazione.

Con riferimento specifico alla iniziativa Milano Santa Giulia occorre sottolineare il permanere del provvedimento di sequestro delle aree che alla data odierna risulta essere in atto ormai da 2 anni. La situazione viene costantemente monitorata dal Consiglio di Amministrazione anche per gli eventuali risvolti che potrebbero emergere sotto il profilo patrimoniale e finanziario.

In particolare si ricorda che Milano Santa Giulia Spa, con il supporto della società di consulenza ERM (società di primario standing internazionale), ha da tempo avviato, e sta proseguendo con riscontri positivi, tutte le attività in collaborazione e contraddittorio con gli enti preposti per la individuazione e risoluzione delle problematiche ambientali finalizzate alla realizzazione delle opere di bonifica e al conseguente dissequestro delle aree.

In merito alla evoluzione di tali attività è importante considerare che in assenza di elementi di rilievo nel primo semestre 2012, la società ERM ha ribadito nella sua totalità con lettera del 24 luglio 2012 il contenuto della relazione rilasciata in data 12 marzo 2012 che nella sostanza confermava la stima di 80 milioni originariamente effettuata (come meglio specificato nella Nota 13).

Alla luce di quanto sopra indicato le società controllate Milano Santa Giulia Spa e Milano Santa Giulia Residenze Srl hanno mantenuto a bilancio l'accantonamento commisurato alla stima originaria complessiva di 80 milioni di euro iscritti al 30 giugno 2012 al netto di utilizzi pari a circa 11 milioni di euro.

Si ricorda inoltre che dal parere di Erm Italia Spa si evidenzia che le potenziali attività di bonifica dovranno essere svolte in un arco temporale ed in fasi che allo stato attuale non sembrano in contrasto con l'attuale cronoprogramma dello sviluppo immobiliare dell'area.

Sotto il profilo finanziario giova segnalare che alla data della presente relazione:

- lo stato di avanzamento e di attuazione del piano Industriale e Finanziario risulta essere sostanzialmente in linea con le previsioni e che tutti gli impegni assunti dagli Istituti finanziari con l'Accordo di Ristrutturazione volti al rafforzamento patrimoniale e finanziario del Gruppo hanno trovato una puntuale conferma con la conclusione, nel corso del 2011, dell'operazione di aumento del capitale e della emissione del prestito convertendo;
- lo stato di avanzamento delle trattative volte alla rimodulazione dei finanziamenti scadenti nell'arco dei prossimi 12 mesi concessi da Unicredit Spa (pari a 20 milioni di euro) e Banca Nazionale del Lavoro (pari a 41,8 milioni di euro) consente ragionevolmente di ritenere che

- gli accordi con i predetti istituti di credito saranno finalizzati nei tempi e nelle modalità previste;
- come precedentemente indicato nel paragrafo 2.5 nella sezione “debiti finanziari”, è stata effettuata la richiesta di moratoria del pagamento dei premi e delle commissioni (ammontanti su base annua a circa 8,2 €/mil) sulle fidejussioni rilasciate dalle banche aderenti all’accordo di ristrutturazione, unitamente alla richiesta di liberazione di alcuni depositi bancari vincolati. Gli istituti di credito si sono dichiarati disponibili a sottoporre tale richiesta ai propri organi deliberanti con parere favorevole;
 - è stata inviata (come precedentemente indicato nel paragrafo 2.5 nella sezione “debiti finanziari”) la richiesta di moratoria fino al 31 dicembre 2014 del pagamento delle quote di rimborso capitale ed interessi relativi ai finanziamenti concessi nell’ambito della iniziativa Milano Santa Giulia scadenti a partire dal 31 marzo 2013; tale richiesta è giustificata dalle conseguenze connesse al noto provvedimento di sequestro che potrebbero comportare uno slittamento di 12/24 mesi dello sviluppo delle aree medesime. Gli istituti bancari coinvolti, nel recepire la richiesta non hanno riscontrato particolari aspetti di criticità circa la futura concessione della moratoria.

Tenuto conto di quanto sopra indicato le disponibilità liquide e non vincolate esistenti alla data del 30 giugno 2012, pari a circa 23,4 milioni di euro unitamente ai flussi previsti per il prossimi 12 mesi, consentiranno alla Società di mantenere una situazione di equilibrio finanziario.

Come già segnalato nella relazione annuale 2011 la circostanza che la capogruppo Risanamento si trovi nella condizione prevista ex art. 2446 cod.civ., non costituisce un elemento che possa influenzare negativamente la continuità aziendale. Ciò anche in considerazione del fatto che nel corso del primo semestre 2012 non sono emersi fatti nuovi tali da modificare le considerazioni già espresse nella precitata relazione al 31 dicembre 2011.

Nell’ambito dell’apprezzamento dell’equilibrio finanziario prospettico del gruppo sono state considerate anche ipotesi alternative in merito ai profili temporali delle più significative entrate finanziarie tra cui quella di un ritardo dei tempi di incasso del saldo prezzo della cessione dell’Area ex Falck. Pur in presenza di ulteriori elementi comprovanti l’esistenza e l’esigibilità del credito gli Amministratori hanno comunque identificato e considerato le varie azioni, come eventuali operazioni di dismissione di alcuni asset, che potrebbero essere intraprese secondo tempistiche e condizioni idonee per far fronte ad eventuali ritardi dell’incasso del saldo prezzo.

Considerate tutte le incertezze di cui si è dato sopra conto e preso atto delle azioni finalizzate al superamento delle stesse, gli Amministratori hanno ritenuto che sussistano i presupposti per predisporre il bilancio in termini di continuità aziendale

C. AREA DI CONSOLIDAMENTO

Il Bilancio semestrale abbreviato comprende i dati al 30 giugno 2012 di Risanamento S.p.A. e delle società controllate, redatti adottando i medesimi principi contabili della controllante.

Rispetto al 30 giugno 2011 le variazioni intervenute nella composizione del Gruppo si riferiscono all’uscita dall’area di consolidamento delle società:

Costa d’Argento S.r.l. fusa in Tradital S.r.l. in ottobre 2011

Sviluppo Comparto 1 S.r.l. fusa in Immobiliare Cascina Rubina S.r.l. in ottobre 2011

Programma & Sviluppo S.r.l. fusa in Ri Investimenti S.r.l. in ottobre 2011
 Sviluppo Comparto 5 S.r.l., ceduta in novembre 2011
 GP Offices & Apartments S.r.l. ceduta in novembre 2011

Rispetto al 31 dicembre 2011 non si segnalano variazioni nella composizione del Gruppo.

Al 30 giugno 2012 il numero delle imprese controllate e collegate di Risanamento S.p.A. è così ripartito:

| Imprese: | 30.06.2012 | | |
|---|------------|-----------|-----------|
| | Italia | Eestero | Totale |
| • controllate consolidate con il metodo integrale | 10 | 13 | 23 |
| • collegate e controllate a controllo congiunto valutate con il criterio del patrimonio netto | 1 | 1 | 2 |
| Totale imprese | 11 | 14 | 25 |

D. INFORMATIVA DI SETTORE

In ottemperanza a quanto richiesto dal principio IFRS 8 entrato in vigore in data 1 gennaio 2009, si redigono 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.

E. STAGIONALITA'

I ricavi generati nei sei mesi dalle diverse attività operative del Gruppo non presentano particolari effetti legati alla stagionalità delle locazioni, mentre risentono del processo di sviluppo immobiliare che, per l'entità delle opere in portafoglio, esplicita gli effetti in un arco temporale pluriennale. I canoni di locazione manifestano invece un andamento sostanzialmente costante nel tempo.

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, in particolare quelle relative al patrimonio immobiliare, 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, 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 di Gruppo, alcuni contratti prevedono il rispetto di *affermative, negative predege e covenant*.

In relazione all'indebitamento finanziario in precedenza illustrato ed in conformità sia alla richiesta Consob del 14 luglio 2009 che ai principi ribaditi dalla raccomandazione Consob n. DEM 9017965 del 26 febbraio 2009, si evidenzia che sia al 30 giugno 2012 che alla data di redazione della presente relazione non si segnalano covenants contrattuali non rispettati.

Per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo 2.5 della Relazione.

H. NUOVI PRINCIPI ED INTERPRETAZIONI ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2012

In data 7 ottobre 2010 lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti al principio IFRS 7 – *Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive*, applicabile per i periodi contabili che avranno inizio il o dopo il 1° luglio 2011. Tali emendamenti sono stati emessi con l'intento di migliorare la comprensione delle transazioni di trasferimento delle attività finanziarie, inclusa la comprensione dei possibili effetti derivanti da qualsiasi rischio rimasto in capo all'impresa che ha trasferito tali attività. Gli emendamenti inoltre richiedono che vengano fornite maggiori informazioni nel caso in cui un ammontare sproporzionato di tali transazioni sia posto in essere in prossimità della fine di un periodo contabile.

Principi contabili di futura efficacia

Alla data della presente Relazione finanziaria semestrale gli organi competenti dell'Unione Europea hanno concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione delle modifiche ai seguenti esistenti principi contabili ed interpretazioni, la cui efficacia è successiva al 30 giugno 2012:

- In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 1 – *Presentazione del bilancio* per richiedere alle imprese di raggruppare tutte le componenti presentate tra gli Altri utili/(perdite) complessivi a seconda che esse possano o meno essere riclassificate successivamente a conto economico. L'emendamento è applicabile dagli esercizi aventi inizio dopo o dal 1° luglio 2012.
- In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 19 – *Benefici ai dipendenti* con il quale si elimina l'opzione di differire il riconoscimento degli utili e delle perdite attuariali con il metodo del corridoio; si richiede pertanto la presentazione nella situazione patrimoniale e finanziaria del deficit o surplus del fondo, il riconoscimento delle componenti di costo legate alla prestazione lavorativa e gli oneri finanziari netti nel conto economico, l'iscrizione degli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione della passività e delle attività tra gli Altri utili/(perdite) complessivi. Inoltre, il rendimento delle attività incluso tra gli oneri finanziari netti dovrà essere calcolato sulla base del tasso di sconto della passività e non più del rendimento atteso delle attività.

L'emendamento infine, introduce nuove informazioni addizionali da fornire nelle note al bilancio.

L'emendamento è applicabile in modo retrospettivo dall'esercizio avente inizio dopo o dal 1° luglio 2012.

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

Di seguito riportiamo i principi contabili internazionali, le interpretazioni, le modifiche ad esistenti principi contabili ed interpretazioni, nonché specifiche previsioni contenute nei principi e nelle interpretazioni approvati dallo IASB che non sono ancora state omologate per l'adozione in Europa alla data della presente Relazione finanziaria semestrale.

In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 9 – *Strumenti finanziari* sulla classificazione e valutazione delle attività finanziarie. Tale principio è applicabile dal 1° gennaio 2015, in modo retrospettivo. Questa pubblicazione rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo 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.

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha emesso un emendamento minore all'IFRS 1 – *Prima adozione degli International Financial Reporting Standard (IFRS)* al fine di eliminare il riferimento alla data del 1° gennaio 2004 in esso contenuta e descritta come data di transizione agli IFRS e per fornire una guida sulla presentazione del bilancio in accordo con gli IFRS dopo un periodo di iperinflazione. Tali emendamenti sono applicabili dal 1° luglio 2011 in modo prospettico.

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha emesso un emendamento minore allo IAS 12 – *Imposte sul reddito* che richiede all'impresa di valutare le imposte differite derivanti da un'attività in funzione del modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato. In seguito a tale emendamento il SIC-21 – *Imposte sul reddito – Recuperabilità di un'attività non ammortizzabile rivalutata* non sarà più applicabile. L'emendamento è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2012.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 10 – *Bilancio consolidato* che sostituirà il SIC-12 *Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo)* e parti dello IAS 27 – *Bilancio consolidato e separato* il quale sarà denominato *Bilancio separato* e disciplinerà il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Il nuovo principio si differenzia dai principi esistenti, individuando nel concetto di controllo il fattore determinante ai fini del consolidamento di una società nel bilancio consolidato della controllante. Esso fornisce, inoltre, una guida per determinare l'esistenza del controllo laddove sia difficile da accertare. L'IFRS 10 e lo IAS 27 sono applicabili in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 11 – *Accordi di compartecipazione* che sostituirà lo IAS 31 – *Partecipazioni in Joint Venture* ed il SIC-13 – *Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo*. Il nuovo principio fornisce dei criteri per l'individuazione degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e gli obblighi derivanti dagli accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi; stabilisce inoltre come unico metodo di contabilizzazione delle partecipazioni in imprese a controllo congiunto nel bilancio consolidato, il metodo del patrimonio netto. Il principio è applicabile in modo retrospettivo

dal 1° gennaio 2013. A seguito dell’emanazione dell’IFRS 11, lo IAS 28 – *Partecipazioni in imprese collegate* è stato emendato per comprendere nel proprio ambito di applicazione anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto. Anche lo IAS 28 è applicabile dal 1° gennaio 2013.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 12 – *Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese* che prevede che vengano fornite informazioni aggiuntive relativamente ad ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle su imprese controllate, gli accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 13 – *Misurazione del fair value* che chiarisce come deve essere determinato il *fair value* ai fini del bilancio e si applica a tutti i principi IFRS che richiedono o permettono la misurazione del *fair value* o la presentazione di informazioni basate sul *fair value*. Il principio è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2013.

In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti all’IFRS 7 – *Strumenti finanziari: informazioni aggiuntive*. L’emendamento richiede informazioni sugli effetti o potenziali effetti dei contratti di compensazione delle attività e passività finanziarie sulla situazione patrimoniale-finanziaria. Le informazioni devono essere fornite in modo retrospettivo; gli emendamenti sono applicabili per gli esercizi aventi inizio dal o dopo il 1° gennaio 2013.

In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo IAS 32 - *Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio*, per chiarire l’applicazione di alcuni criteri per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie presenti nello IAS 32. Gli emendamenti sono applicabili in modo retrospettivo per gli esercizi aventi inizio dal o dopo il 1° gennaio 2014.

Annual Improvement IFRS 2009-2011

In data 17 maggio 2012 lo IASB ha emesso una serie di modifiche agli IFRS i cui dettagli sono di seguito riportati. Gli emendamenti non sono stati ancora omologati dalla Unione Europea alla data in cui il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2012 è stato autorizzato per la pubblicazione. Gli emendamenti si applicano in maniera retrospettiva agli esercizi che cominciano dal 1° gennaio 2013. L’applicazione anticipata è permessa.

- *Emendamento dell’IFRS 1 – “Prima Adozione degli IFRS”*. L’emendamento chiarisce che una società può, in determinate circostanze, applicare l’IFRS 1 più di una volta. Una società che ha adottato in precedenza e, successivamente, sospeso l’applicazione degli IFRS, può, nel momento in cui ricomincia ad utilizzare gli IFRS, applicare nuovamente l’IFRS 1.
- *Emendamento dell’IFRS 1 – “Prima Adozione degli IFRS”*. L’emendamento chiarisce che una società può scegliere di adottare lo IAS 23 “*Oneri finanziari*” dalla data di prima applicazione degli IFRS o da una data precedente.
- *Emendamento dello IAS 1- “Presentazione del bilancio”*. L’emendamento chiarisce la differenza tra informazioni comparative aggiuntive apposte volontariamente ed informativa comparativa minima richiesta. Tale emendamento chiarisce l’informativa da fornire nel caso in cui periodi comparativi aggiuntivi siano aggiunti volontariamente.
- *Emendamento dell’IFRS 1 – “Prima Adozione degli IFRS”* per effetto del su menzionato emendamento allo IAS 1- “*Presentazione del bilancio*”. L’emendamento chiarisce la società

che adotta per la prima volta gli IFRS deve fornire quanto richiesto dall'*Emendamento dello IAS 1* di cui sopra.

- *Emendamento allo IAS 16 – “Immobili, impianti e macchinari”*. L'emendamento chiarisce la contabilizzazione delle parti di ricambio e del materiale di manutenzione. Sono contabilizzati come immobilizzazioni nel caso in cui soddisfino i requisiti per la capitalizzazione definiti dagli IFRS, altrimenti sono classificati nelle rimanenze.
- *Emendamento allo IAS 32 – “Presentazione degli strumenti finanziari”*. L'emendamento chiarisce il trattamento delle imposte sul reddito relative alle distribuzioni, riconosciute nel conto economico, ed ai costi di transazioni che hanno ad oggetto strumenti di patrimonio netto, riconosciute nel patrimonio netto.
- *Emendamento dello IAS 34 – “Bilanci intermedi”*. L'emendamento chiarisce che l'indicazione delle attività e delle passività per ciascun segmento è dovuta se tale informazione è regolarmente fornita al più alto livello decisionale operativo e se significativi cambiamenti hanno avuto luogo rispetto all'ultimo bilancio annuale approvato..

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.

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..

INFORMAZIONI RELATIVE ALLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

NOTA 1 – ATTIVITA' IMMATERIALI A VITA DEFINITA

Le **attività immateriali a vita definita**, rispetto al 31 dicembre 2011, presentano la seguente composizione e variazione:

| | 31.12.2011 | Var. area di consolidam. | Investimenti | Amm.ti | Svalutazioni / Ripristini | Dismissioni | 31.06.2012 |
|--|------------|-----------------------------|--------------|------------|------------------------------|-------------|------------|
| Concessioni, licenze, manchi e diritti simili | 29 | | | (5) | | | 24 |
| Altre attività immateriali | 215 | | | | | | 215 |
| Totale | 244 | | | (5) | | | 239 |

Le concessioni, licenze, marchi e diritti simili si riferiscono a licenze software che vengono ammortizzate in cinque anni ed al marchio comunitario Milano Santa Giulia il cui ammortamento avviene in dieci anni.

Si evidenzia come il valore di tale posta (239 mila euro) sia dato dal costo storico pari a euro 370 mila euro al netto di un fondo ammortamento di euro 131 mila.

Il Gruppo non possiede attività immateriali a vita indefinita.

NOTA 2 – ATTIVITA' MATERIALI

Investimenti immobiliari e altri beni

La movimentazione, rispetto al 31 dicembre 2011, è indicata nella tabella seguente:

| | 30.06.2012 | | | 31.12.2011 | | |
|-------------------------------------|------------------|------------------------------------|------------------|------------------|------------------------------------|------------------|
| | Valore lordo | Fondi ammo.to e svalutazione | Valore netto | Valore lordo | Fondi ammo.to e svalutazione | Valore netto |
| Investimenti immobiliari | 1.262.161 | 261.659 | 1.000.502 | 1.261.897 | 252.192 | 1.009.705 |
| Immobilizzazioni in corso e acconti | 8.240 | | 8.240 | 8.088 | | 8.088 |
| | 1.270.401 | 261.659 | 1.008.742 | 1.269.985 | 252.192 | 1.017.793 |
| Immobili di proprietà | 60.225 | 11.236 | 48.989 | 60.225 | 10.176 | 50.049 |
| Immobilizzazioni in corso e acconti | 60.225 | 11.236 | 48.989 | 60.225 | 10.176 | 50.049 |
| Altri beni | 6.366 | 2.376 | 3.990 | 6.360 | 2.258 | 4.102 |
| Acconti | 3.780 | 780 | 3.000 | 3.780 | 780 | 3.000 |
| | 10.146 | 3.156 | 6.990 | 10.140 | 3.038 | 7.102 |
| Totale | 1.340.772 | 276.051 | 1.064.721 | 1.340.350 | 265.406 | 1.074.944 |

Le variazioni intervenute nel periodo sono state le seguenti:

| | 31.12.2011 | Variazione area di consolida- mento | Incrementi | Decrementi | Ammor- tamenti e svalutazioni | 30.06.2012 |
|--|------------------|--|------------|------------|-------------------------------------|------------------|
| Investimenti immobiliari | 1.009.705 | | 264 | | (9.467) | 1.000.502 |
| Immobilizzazioni in corso e acconti | 8.088 | | 152 | | | 8.240 |
| | 1.017.793 | | 416 | | (9.467) | 1.008.742 |
| Immobili di proprietà | 50.049 | | | | (1.060) | 48.989 |
| Immobilizzazioni in corso e acconti | 0 | | | | | 0 |
| | 50.049 | | | | (1.060) | 48.989 |
| Altri beni | 4.102 | | 6 | | (118) | 3.990 |
| Acconti | 3.000 | | | | | 3.000 |
| | 7.102 | | 6 | | (118) | 6.990 |
| Totale | 1.074.944 | | 422 | | (10.645) | 1.064.721 |

“Investimenti immobiliari”

Gli incrementi si riferiscono quasi esclusivamente a lavori effettuati sugli immobili francesi.

Nel periodo non si sono rilevate svalutazioni di conseguenza, l'importo di 10.645 migliaia di euro, si riferisce esclusivamente a quote di ammortamento.

NOTA 3 – ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI

Comprendono:

| | 30.06.2012 | 31.12.2011 | Variazione |
|--|---------------|---------------|-------------|
| Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto: | | | |
| • Imprese collegate e a controllo congiunto | 850 | 860 | (10) |
| Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (<i>available for sale</i>): | | | |
| • Partecipazioni in altre imprese | 31 | 38 | (7) |
| | 881 | 898 | (17) |
| Crediti finanziari | | | |
| • Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti | 1.029 | 1.196 | (167) |
| Crediti vari e altre attività non correnti | 22.018 | 21.819 | 199 |
| Totale | 23.928 | 23.913 | 15 |

Le partecipazioni in imprese collegate sono di seguito dettagliate:

| | 31.12.2011 | Investimenti | Decrementi | Quota del risultato | Svalutazioni | 30.06.2012 |
|----------------------------|------------|--------------|------------|---------------------|--------------|------------|
| Impresol S.r.l. in liquid. | 10 | | | | (10) | 0 |
| Landinv Holdings Ltd | 850 | | | | | 850 |
| Totale | 860 | | | | (10) | 850 |

Oltre alla svalutazione integrale della partecipazione si è reso necessario effettuare anche una svalutazione dei crediti (per 50 mila euro) verso Impresol Srl in liquidazione a causa delle perdite riportate da quest'ultima nel corso del precedente esercizio.

Le **partecipazioni in altre imprese** si riferiscono a partecipazioni di minoranza in Consorzi e società.

Crediti finanziari e le altre attività finanziarie non correnti

Si decrementano di euro 167 mila rispetto al 31 dicembre 2011 e sono così composti:

| | 30.06.2012 | 31.12.2011 | Variazione |
|--|--------------|--------------|--------------|
| Crediti finanziari verso imprese collegate | 379 | 429 | (50) |
| Crediti finanziari verso parti correlate | 559 | 478 | 81 |
| Strumenti finanziari derivati | 91 | 289 | (198) |
| Totale | 1.029 | 1.196 | (167) |

Come precedentemente indicato i **crediti verso imprese collegate** sono stati svalutati di 50 mila euro nel corso del presente periodo.

La valorizzazione degli **strumenti finanziari derivati** è relativa alla valutazione in "hedge accounting" dei derivati dettagliati alla Nota 17.

Crediti vari e altre attività non correnti

Sono così composti:

| | 30.06.2012 | 31.12.2011 | Variazione |
|---|---------------|---------------|------------|
| Imposte chieste a rimborso | 21.913 | 21.711 | 202 |
| Depositi cauzionali e altre attività non correnti | 105 | 108 | (3) |
| Totale | 22.018 | 21.819 | 199 |

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.

| | 30.06.2012 | 31.12.2011 | Variazione |
|---------------------------------|-----------------|-----------------|------------|
| Attività per imposte anticipate | 19.175 | 19.156 | 19 |
| Passività per imposte differite | (44.311) | (44.743) | 432 |
| Totale | (25.136) | (25.587) | 451 |

Si analizza la posta dettagliandone la composizione per natura:

| | 30.06.2012 | 31.12.2011 |
|--|-----------------|-----------------|
| Perdite fiscali, acc.ti e svalutazioni | 13.396 | 13.430 |
| Incapienza Rol per oneri finanziari | 6.580 | 6.580 |
| Fair value strumenti finanziari | 13.734 | 13.714 |
| Altre e minori | (1.655) | (1.712) |
| Capitalizzazione oneri finanziari | (7.853) | (7.853) |
| Plusvalori a tassazione differita | (21.422) | (21.422) |
| Eliminazione partecipazioni | (27.916) | (28.324) |
| Totale | (25.136) | (25.587) |

Tale voce è sostanzialmente in linea con il 31 dicembre 2011 in tutte le sue poste dettagliate per natura.

L'ammontare complessivo delle attività per imposte anticipate è stato giudicato sostenibile, anche con l'ausilio di consulenti fiscali sulla scorta dei presupposti realizzativi rinvenibili dal Piano Industriale redatto dalla società e tuttora ritenuto valido; quindi si ritiene che le attività per imposte anticipate siano recuperabili negli esercizi futuri.

Si precisa infine che l'ammontare delle perdite (al 31 dicembre 2011) su cui non sono state stanziaste imposte anticipate è pari a 166 milioni di euro.

Le imposte differite che scaturiscono dall'"eliminazione partecipazioni" derivano dalla differenza tra i valori di bilancio ed i valori fiscali delle immobilizzazioni e del patrimonio immobiliare.

NOTA 5 – PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

Le variazioni intervenute nel semestre state le seguenti:

| | 31.12.2011 | Variazione area di consolida- mento | Incrementi | Decrementi | 30.06.2012 |
|------------------------------------|----------------|--|------------|--------------|----------------|
| • Prodotti in corso di lavorazione | 679.512 | | | (320) | 679.192 |
| • Prodotti finiti e merci | 52.929 | | 320 | | 53.249 |
| • Acconti | 197 | | 17 | | 214 |
| Totale | 732.638 | | 337 | (320) | 732.655 |

I saldi e la composizione sono sostanzialmente in linea con il 31 dicembre 2011; si evidenzia solo una riclassifica ed il lieve incremento della voce acconti.

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 (€/000) | CRITERIO DI CONTABILIZZAZIONE | VALORE DI MERCATO (€/000) | DATA ULTIMA PERIZIA |
|---|-----------------------------|----------------------------------|------------------------------|---------------------|
| INVESTIMENTI IMMOBILIARI | | | | |
| - Francia | 820.536 | (A) | 1.096.200 | dic-11 |
| - Italia | 188.206 | (A) | 240.534 | dic-11 |
| TOTALE INVESTIMENTI IMMOBILIARI | 1.008.742 | | 1.336.734 | |
| PORTAFOGLIO IMMOBILIARE | | | | |
| <i>Progetti di sviluppo - Milano Santa Giulia</i> | 677.343 | (B) | 687.411 | dic-11 |
| <i>Immobili di trading</i> | 55.312 | (B) | 61.900 | dic-11 |
| TOTALE PORTAFOGLIO IMMOBILIARE | 732.655 | | 749.311 | |
| TOTALE | 1.741.397 | | 2.086.045 | |

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.

I beni oggetto di preliminari/accordi di cessione 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 effettuate da esperti indipendenti. I beni oggetto di preliminari di cessione, non soggetti a condizioni che potrebbero comportare il recesso da parte del promissario acquirente, 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 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. 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”) ed il Metodo della Capitalizzazione del reddito locativo.

Il metodo del “DCF” 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.

Con il metodo della Capitalizzazione del reddito locativo, il reddito locativo netto (dedotti i costi non recuperabili dai conduttori) attuale (contratti in essere) e prospettico (rinegoziazioni degli affitti a scadenza a valori di mercato tenendo conto delle quotazioni per immobili assimilabili) viene tradotto in valore dell’immobile tramite un appropriato tasso di capitalizzazione, determinato in riferimento ai rendimenti caratteristici dello specifico segmento di mercato ed al profilo di rischio proprio dell’immobile oggetto di stima. Dal valore così ottenuto vengono dedotti i costi attualizzati non ricorrenti a carico della proprietà (spese per ristrutturazione; spese relative a periodi di sfritto, ecc..) nonché i costi relativi al trasferimento della proprietà dovuti per legge.

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 16,6% del monte canoni complessivo
- il tasso di rendimento medio al 1° luglio 2012 è pari al 5,0% circa su valori di mercato
- il tasso di occupazione è pari a circa il 95,5% 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 18.

NOTA 6 – CREDITI COMMERCIALI, VARI E ALTRE ATTIVITA' CORRENTI

Sono così analizzabili:

| | 30.06.2012 | 31.12.2011 | Variazione |
|---|---------------|---------------|--------------|
| Crediti commerciali: | | | |
| • Crediti verso clienti | 24.976 | 21.601 | 3.375 |
| • Crediti verso parti correlate | 1.436 | 1.378 | 58 |
| | 26.412 | 22.979 | 3.433 |
| Crediti vari e altre attività correnti: | | | |
| • Crediti verso altri | 16.300 | 14.937 | 1.363 |
| Totale | 42.712 | 37.916 | 4.796 |

I **crediti verso clienti** sono esposti al netto del fondo svalutazione di euro 16.004 mila (euro 15.505 mila al 31 dicembre 2011), determinati sulla base di valutazioni puntuali delle singole posizioni creditizie.

Il fondo ha subito nel corso del semestre la seguente movimentazione:

| | 30.06.2012 | 31.12.2011 |
|-------------------------------|---------------|---------------|
| Saldo iniziale | 15.505 | 16.451 |
| Accantonamenti dell'esercizio | 807 | 1.002 |
| Utilizzi dell'esercizio | (308) | (1.948) |
| Saldo finale | 16.004 | 15.505 |

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 netti scaduti a fine esercizio, suddivisi in *range* temporali in linea con le caratteristiche del credito e del *business* aziendale:

| | 30.06.2012 | 31.12.2011 |
|------------------------------|---------------|---------------|
| Non scaduti | 20.798 | 18.223 |
| Scaduti da meno di 30 giorni | 166 | 412 |
| Scaduti da 30 a 60 giorni | 25 | 25 |
| Scaduti da 60 a 90 giorni | 263 | 164 |
| Scaduti da oltre 90 giorni | 3.724 | 2.777 |
| Totale | 24.976 | 21.601 |

I **crediti verso altri** sono così suddivisi:

| | 30.06.2012 | 31.12.2011 | Variazione |
|----------------------|---------------|---------------|--------------|
| Anticipi a fornitori | 749 | 50 | 699 |
| Crediti tributari | 14.130 | 13.426 | 704 |
| Altri crediti | 1.421 | 1.461 | (40) |
| Totale | 16.300 | 14.937 | 1.363 |

I “*crediti tributari*” accolgono crediti Iva per euro 5.811 mila, crediti Ires e Irap per euro 7.989 mila e da altri crediti tributari per euro 328 mila.

Gli “altri crediti” sono esposti al netto di un fondo svalutazione che ammonta a 1.808 migliaia di euro.

NOTA 7 – TITOLI E PARTECIPAZIONI

Trattasi di titoli azionari il cui valore, pari a euro 16 mila, è in linea con il 31 dicembre 2011.

NOTA 8 – CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI

Si decrementano di euro 38.575 mila rispetto al 31 dicembre 2011 e sono così composte:

| | 30.06.2012 | 31.12.2011 | Variazione |
|--|---------------|---------------|-----------------|
| Disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali | 50.779 | 89.355 | (38.576) |
| Cassa | 7 | 6 | 1 |
| Totale | 50.786 | 89.361 | (38.575) |

Le disponibilità liquide ammontano ad euro 50.786 mila (di cui 32.804 sono relative a depositi presso parti correlate come meglio indicato nella Nota 31 cui si rimanda).

Si segnala che la disponibilità vincolata è pari a 27,1 milioni di euro (contro i 28,7 milioni vincolati al 31 dicembre 2011) ed è così ripartita:

- 7 milioni sono vincolati a garanzia della fidejussione assicurativa, nell'interesse di Risanamento, a favore dell'Agenzia delle Entrate in ossequio alla normativa sull'Iva di Gruppo.
- 8 milioni sono vincolati a garanzia della fidejussione bancaria, nell'interesse di Risanamento a favore di RBoS come disciplinato nell'accordo di cessione quote del 10 novembre 2011.
- 11,1 milioni sono vincolati nell'ambito delle operazioni di finanziamento collegate alle acquisizioni in Parigi.
- i rimanenti sono relativi a somme vincolate a contro-garanzia di fidejussioni ottenute in Italia e al pagamento di interessi su finanziamenti in essere.

Il saldo complessivo dei conti correnti intrattenuti con il sistema bancario è comprensivo delle competenze maturate.

NOTA 9 – ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA

Il saldo si riferisce interamente all'opera dell'artista Anisch Kapoor per la quale è stato conferito un mandato di vendita ad un intermediario.

NOTA 10 - PATRIMONIO NETTO

Come si rileva nel "Prospetto dei movimenti di patrimonio netto", la variazione intervenuta nel semestre è dovuta al risultato del periodo ed 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 risultava di euro 300.443.371,82, mentre il capitale sociale sottoscritto e versato ammontava 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 risultava aumentato a euro 524.260.213,10 con un capitale sociale sottoscritto e versato che ammontava a euro 282.566.897,82, suddiviso in n. 274.336.794 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso.

L'assemblea degli azionisti del 30 ottobre 2010 ha revocato le deliberazioni assunte dall'assemblea straordinaria del 29 gennaio 2010 ed ha deliberato di incrementare il capitale sociale a pagamento mediante l'emissione di 536.714.338 azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione da offrire in opzione al prezzo unitario di euro 0,28 per un importo pari dunque a euro 150.280.014,64.

Il nuovo capitale sociale, la cui attestazione è stata depositata per l'iscrizione presso il Registro delle Imprese in data 28 febbraio 2011, risulta sottoscritto e versato per euro 229.972.957,64 e suddiviso in 811.051.132 azioni ordinarie prive di valore nominale.

L'aumento di capitale sopra descritto si è manifestato mediante versamento di liquidità per euro 35.100.000 e conversione crediti per euro 115.180.014,64.

La Riserva da valutazioni a "fair value" è negativa per euro 114.951 mila e nel corso del periodo ha subito un decremento di euro 7.975 mila rispetto al dato del 31 dicembre 2011, ove tale riserva era negativa per euro 106.976 mila.

Non risultano emesse azioni di godimento.

NOTA 11 – PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI

Le passività finanziarie non correnti ammontano a 1.779.872 migliaia di euro di cui 506.866 mila riferite a rapporti con parti correlate (vedi anche Nota 31):

| | 30.06.2012 | 31.12.2011 | Variazione |
|---|------------------|------------------|-----------------|
| • Debiti verso banche | 1.136.845 | 1.173.270 | (36.425) |
| • Obbligazioni convertibili | 228.789 | 225.007 | 3.782 |
| • Prestito obbligazionario convertendo | 262.133 | 258.163 | 3.970 |
| • Altri debiti finanziari | 143.067 | 132.601 | 10.466 |
| | 1.770.834 | 1.789.041 | (18.207) |
| Passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine | 9.038 | 9.576 | (538) |
| Totale | 1.779.872 | 1.798.617 | (18.745) |

I **debiti verso banche** non correnti non hanno subito sensibili variazioni rispetto al 31 dicembre 2011 a causa dell'assenza di operazioni significative nel primo semestre. La lieve diminuzione è da imputare alla scadenza della prima rata del piano di ammortamento sui finanziamenti accesi con Banca Popolare di Milano e Intesa / Deutsche Pfandbriefbank

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 17.

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 | 820.536 | 839.814 | finanziamento ipotecario | 5,7 | |
| - Italia | 188.206 | 194.211 | finanziamento ipotecario, mutuo fondiario | 15,0 | |
| TOTALE INVESTIMENTI IMMOBILIARI | 1.008.742 | 1.034.025 | | | |
| PORTAFOGLIO IMMOBILIARE | | | | | |
| <i>Progetti di sviluppo - Milano Santa Giulia</i> | 677.343 | 120.570 | mutuo fondiario | 2,5 | |
| <i>Immobili di trading</i> | 55.312 | 51.930 | finanziamento ipotecario, leasing | 1,4 | |
| TOTALE PORTAFOGLIO IMMOBILIARE | 732.655 | 172.500 | | | |
| TOTALE | 1.741.397 | 1.206.525 | | | |

(a) – trattasi di debiti direttamente allocabili ai singoli asset immobiliari

“Prestito Obbligazionario Convertibile”

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 conversioni nel corso del periodo.

“Prestito Obbligazionario Convertendo”

In data 28 giugno 2011 si è conclusa la sottoscrizione del Prestito Convertendo Risanamento 2011 – 2014 emesso in forza della delibera del Consiglio di Amministrazione della Capogruppo Risanamento S.p.A. in data 23 marzo 2011, in esecuzione della delega allo stesso conferita ai sensi dell'articolo 2420 ter del codice civile dall'assemblea straordinaria del 30 ottobre 2010.

L'offerta si è chiusa con l'integrale sottoscrizione delle 254.816 obbligazioni ciascuna del valore nominale di euro 1.000.

La scadenza è prevista per il 31 dicembre 2014; a tale data le obbligazioni, qualora non fossero state rimborsate anticipatamente, saranno automaticamente convertite in azioni.

Il rendimento previsto è pari al 3% per i primi 36 mesi per poi passare al 4% fino alla scadenza.

Non è previsto il pagamento degli interessi attraverso cedole periodiche; gli interessi verranno convertiti in azioni alla scadenza o verranno liquidati nel caso di rimborso anticipato.

Le obbligazioni non sono quotate sui mercati finanziari.

Come previsto dai principi contabili di riferimento il Prestito Obbligazionario Convertendo non rappresenta ai fini contabili uno strumento rappresentativo di capitale non essendo ad oggi determinabile il numero di azioni di nuova emissione rivenienti dalla conversione stessa. Pertanto tale posta è stata interamente classificata tra i debiti finanziari a medio – lungo termine.

Gli **altri debiti finanziari** di euro 143.067 mila (euro 132.601 mila al 31 dicembre 2011) comprendono esclusivamente i debiti conseguenti alla valutazione di derivati trattati in *“hedge accounting”*.

Le **passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine** di euro 9.038 mila si riferiscono ai debiti per leasing scadenti oltre i 12 mesi.

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.

| | | 7 | (valori in migliaia di euro) |
|-----------|---|------------------|------------------------------|
| A. | Cassa | 7 | |
| B. | Altre disponibilità liquide | 50.779 | |
| C. | Titoli detenuti per la negoziazione | 16 | |
| D. | LIQUIDITA' | 50.802 | |
| | (A) + (B) + © | | |
| E. | CREDITI FINANZIARI CORRENTI | 0 | |
| F. | Debiti bancari correnti | 121.260 | |
| G. | Parte corrente dell'indebitamento non corrente | 1.092 | |
| H. | Altri debiti finanziari correnti | 5.298 | |
| I. | INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE | 127.650 | |
| | (F) + (G) + (H) | | |
| J. | INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CORRENTE | 76.848 | |
| | (I) - (E) - (D) | | |
| K. | Debiti bancari non correnti | 1.136.846 | |
| L. | Obbligazioni emesse | 490.922 | |
| M. | Altri debiti non correnti | 152.105 | |
| N. | INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE | 1.779.872 | |
| | (K) + (L) + (M) | | |
| O. | INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO | 1.856.720 | |
| | (J) + (N) | | |

NOTA 12 – BENEFICI A DIPENDENTI

La movimentazione dell’esercizio è stata la seguente:

| | 30.06.2012 |
|-----------------------------------|-------------------|
| Saldo all'1.1.2012 | 1.112 |
| Variazione area di consolidamento | |
| Accantonamento del periodo | 108 |
| Utilizzi del periodo | (17) |
| Attualizzazione | (11) |
| Saldo al 30.06.2011 | 1.192 |

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 2011.

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 | 4,10% |
| Tasso annuo di inflazione | 2,00% |
| Tasso annuo di incremento TFR | 3,00% |
| Tasso annuo di incremento salariale | 1,00% |

| Ipotesi demografiche | |
|-----------------------------|--|
| Decesso | Tabelle di mortalità RG48 pubblicate dalla Ragioneria Generale dello Stato |
| Inabilità | Tavole INPS distinte per età e sesso |
| Età pensionamento | 100% al raggiungimento dei requisiti AGO |
| 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

Si riducono di 7.178 migliaia di euro, comprendono la quota a medio/lungo termine dei fondi e sono così dettagliati:

| | 30.06.2012 | 31.12.2011 | Variazione |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Fondo per rischi di natura fiscale e tributaria | 2.842 | 3.011 | (169) |
| Altri fondi | 86.455 | 93.464 | (7.009) |
| Totale | 89.297 | 96.475 | (7.178) |

La posta “*altri fondi*” è sostanzialmente costituita dal fondo rischi per bonifiche (euro 69 milioni ca.), contabilizzati nell’esercizio 2010 nelle società controllate Milano Santa Giulia S.p.A. e MSG Residenze Srl.

Tale posta, che originariamente ammontava a 80 milioni di euro, era stata iscritta a seguito dell’Atto di sequestro dell’area di Milano Santa Giulia sulla base di una relazione tecnica svolta da Erm Italia S.p.A. e con il supporto di un parere pro veritate del Professor Mario Cattaneo.

Comunque, come specificato nell’ultima relazione rilasciata da ERM in data 24 luglio 2012, si avvalorano allo stato attuale le stime degli oneri precedentemente effettuate. In particolare si confermano le valutazioni emerse nella relazione del 12 marzo 2012 ove si evince che la modellizzazione avente come base dati più completi e anche consolidati “*presenta rispetto al passato una curva decisamente più “stretta” attorno ai valori a probabilità maggiore (moda,*

mediana, media). Pertanto l'adozione di una stima dello stesso valore assoluto del passato (80 milioni di euro) include elementi di maggiore prudenza e sicurezza rispetto a quei dati".

Sempre 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 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

Le passività finanziarie correnti ammontano a 127.650 migliaia di euro di cui 45.764 mila riferite a rapporti con parti correlate (vedi anche Nota 31):

| | 30.06.2012 | 31.12.2011 | Variatione |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Debiti finanziari (quota a breve termine): | | | |
| • Debiti verso banche | 121.260 | 86.031 | 35.229 |
| Passività per locazioni finanziarie (quota a breve termine) | 1.092 | 1.070 | 22 |
| Altre passività finanziarie | 5.298 | 5.473 | (175) |
| Totale | 127.650 | 92.574 | 35.076 |

L'incremento dei **debiti verso banche** è dovuto essenzialmente alla riclassifica delle quote di finanziamento che dovranno essere rimborsate entro il 30 giugno 2013, come meglio indicato nella Nota 11.

Per quanto riguarda le **passività per locazioni finanziarie**, pari a euro 1.092 mila, si riferiscono a debiti per leasing scadenti entro 12 mesi.

Le **altre passività finanziarie** comprendono interessi maturati al 30 giugno 2012 sul prestito obbligazionario convertibile per euro 336 mila e debiti conseguenti alla valutazione di derivati trattati in "hedge accounting" per euro 4.962 mila.

NOTA 16 – DEBITI COMMERCIALI, PER IMPOSTE, VARI E ALTRE PASSIVITA' CORRENTI

Si decrementano di euro 6.487 mila e sono così composti :

| | 30.06.2012 | 31.12.2011 | Variatione |
|---|---------------|---------------|----------------|
| Debiti tributari | 2.953 | 1.927 | 1.026 |
| Debiti commerciali: | | | |
| • Debiti verso fornitori | 12.269 | 18.271 | (6.002) |
| • Acconti | 2.309 | 2.309 | 0 |
| | 14.578 | 20.580 | (6.002) |
| Debiti vari e altre passività correnti: | | | |
| • Debiti verso istituti di previdenza | 578 | 968 | (390) |
| • Dividendi deliberati, ma ancora da corrispondere ad azionisti | 30 | 30 | 0 |
| • Altre passività correnti | 15.219 | 16.340 | (1.121) |
| | 15.827 | 17.338 | (1.511) |
| Totale | 33.358 | 39.845 | (6.487) |

I **debiti tributari** accolgono i debiti per Irap, Iva e per ritenute su professionisti e lavoratori dipendenti.

I **debiti verso fornitori** si sono sensibilmente ridotti in virtù degli pagamenti effettuati nel corso del periodo.

Le **altre passività correnti** comprendono debiti commerciali verso parti correlate. Si rimanda alla Nota 31 per il dettaglio delle stesse.

NOTA 17 – 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 parametricate 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 | € 91.946 (con piano di ammortamento) | Tasso Fisso | Euribor 3 mesi | Trimestrale | 2014 |
| Etoile Deuxième Sarl | Credit Mutuel | IRS | Copertura specifica rischio tassi su mutuo | € 79.872 (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 | € 186.561 (con piano di ammortamento) | Tasso Fisso | Euribor 6 mesi | Semestrale | 2015 |
| Etoile 118 Champ Elyseés Sarl | Eurohypo AG | IRS | Copertura specifica rischio tassi su mutuo | € 57.055 (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 | € 112.603 | Tasso Fisso | Euribor 3 mesi | Trimestrale | 2014 |
| Risanamento Spa | Banca Popolare di Milano Scarl | IRS | Copertura specifica rischio tassi su mutuo | € 32.600 (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 | € 62.091 (con piano di ammortamento) | Tasso fisso step-up | Euribor 3 mesi | Trimestrale | 2017 |
| Etoile St. Augustin Sarl | Westdeutsche Immobilien Bank AG | CAP | Copertura specifica rischio tassi su mutuo | € 2.214 | Tasso fisso step-up | Euribor 3 mesi | Trimestrale | 2017 |
| Etoile Rome Sarl | Westdeutsche Immobilien Bank AG | IRS | Copertura specifica rischio tassi su mutuo | € 29.814 (con piano di ammortamento) | Tasso fisso step-up | Euribor 3 mesi | Trimestrale | 2017 |
| Etoile Rome Sarl | Westdeutsche Immobilien Bank AG | CAP | Copertura specifica rischio tassi su mutuo | € 1.050 | Tasso fisso step-up | Euribor 3 mesi | Trimestrale | 2017 |
| Etoile St. Florentin Sarl | Westdeutsche Immobilien Bank AG | IRS | Copertura specifica rischio tassi su mutuo | € 14.089 (con piano di ammortamento) | Tasso fisso step-up | Euribor 3 mesi | Trimestrale | 2017 |
| Etoile St. Florentin Sarl | Westdeutsche Immobilien Bank AG | CAP | Copertura specifica rischio tassi su mutuo | € 496 | Tasso fisso step-up | Euribor 3 mesi | Trimestrale | 2017 |
| Etoile 50 Montaigne Sarl | Westdeutsche Immobilien Bank AG | IRS | Copertura specifica rischio tassi su mutuo | € 216.972 (con piano di ammortamento) | Tasso fisso step-up | Euribor 3 mesi | Trimestrale | 2017 |

| | | | | | | | | |
|---------------------------------|---------------------------------|-----|--|---------------------------------------|---------------------|----------------|-------------|------|
| Etoile 50 Montaigne Sarl | Westdeutsche Immobilien Bank AG | CAP | Copertura specifica rischio tassi su mutuo | € 7.638 | Tasso fisso step-up | Euribor 3 mesi | Trimestrale | 2017 |
| Etoile 54 Montaigne Sarl | Westdeutsche Immobilien Bank AG | IRS | Copertura specifica rischio tassi su mutuo | € 34.814 (con piano di ammortamento) | Tasso fisso step-up | Euribor 3 mesi | Trimestrale | 2017 |
| Etoile 54 Montaigne Sarl | Westdeutsche Immobilien Bank AG | CAP | Copertura specifica rischio tassi su mutuo | € 1.226 | Tasso fisso step-up | Euribor 3 mesi | Trimestrale | 2017 |
| Etoile Actualis Sarl | Westdeutsche Immobilien Bank AG | IRS | Copertura specifica rischio tassi su mutuo | € 209.519 (con piano di ammortamento) | Tasso fisso step-up | Euribor 3 mesi | Trimestrale | 2017 |
| Etoile Actualis Sarl | Westdeutsche Immobilien Bank AG | CAP | Copertura specifica rischio tassi su mutuo | € 7.376 | Tasso fisso step-up | Euribor 3 mesi | Trimestrale | 2017 |

NOTA 18 – ATTIVITA' DATE A GARANZIA DI PASSIVITA' FINANZIARIE

Ammontano a euro 1.867.247 mila (di cui 846.904 mila a favore di parti correlate) e sono interamente rappresentate dall'ammontare delle ipoteche iscritte su immobili e aree il cui valore di carico consolidato è pari a 1.264.431 migliaia di euro.

Inoltre, parte dei finanziamenti erogati sono garantiti, fino alla scadenza, da pegno su azioni o quote di società controllate per un ammontare di euro 49.851 mila (di cui 68 mila a favore di parti correlate). 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.

NOTA 19 – IMPEGNI E PASSIVITA' POTENZIALI

Le garanzie prestate nell'interesse delle società del Gruppo da Risanamento S.p.A. o da terzi ma con Risanamento S.p.A. in qualità di coobbligato sono pari a euro 481.894 mila.

Le fidejussioni prestate da terzi nell'interesse delle società del Gruppo ammontano invece a euro 153.801 mila (di cui 130.496 prestate da parti correlate).

Leasing Finanziari e Locazioni Operative

La società ha acquistato nei precedenti esercizi degli immobili mediante contratti di leasing. 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 22.512 mila al 30 giugno 2012.

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 |
| 363 | 1.090 | 1.453 | 4.360 | 4.446 |

| CAPITALE RESIDUO | | | | |
|-------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|---------------------|
| 0-6 mesi | 6 mesi - 1 anno | 1 anno - 2 anni | 2 anni - 5 anni | Oltre 5 anni |
| 290 | 802 | 1.107 | 3.599 | 4.332 |

Tali importi sono sostanzialmente in linea con il 2011 in quanto non vi sono state nuove acquisizioni ne dismissioni.

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 |
| 67 | 60 | 114 | 41 | - |

Per quanto concerne particolari condizioni contrattuali, si rileva che le locazioni operative non presentano particolari termini contrattuali.

INFORMAZIONI RELATIVE AL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

NOTA 20 – RICAVI

Ammontano a euro 33.351 mila ed evidenziano un lieve incremento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (ove ammontavano a euro 32.865 mila).

La ripartizione per settore di attività è la seguente:

| | Sviluppo | Reddito | Trading | Ricavi non allocati | Total consolidato |
|-----------|-----------------|----------------|----------------|--------------------------------|------------------------------|
| 30-giu-12 | 34 | 31.811 | 1.506 | | 33.351 |
| 30-giu-11 | 132 | 30.305 | 2.428 | | 32.865 |

Sono così ripartiti per area geografica:

| | 30-giu-12 | | 30-giu-11 | |
|---------------|------------------|-------------|------------------|-------------|
| Italia | 6.939 | 21% | 7.883 | 24% |
| Estero | 26.412 | 79% | 24.982 | 76% |
| Totale | 33.351 | 100% | 32.865 | 100% |

In particolare, nel periodo sono stati realizzati esclusivamente ricavi per locazioni (di cui 649 mila euro relativi a parti correlate).

NOTA 21 – ALTRI PROVENTI

Ammontano a euro 6.524 mila (euro 5.513 mila al 30 giugno 2011).

La ripartizione per settore di attività è la seguente:

| | Sviluppo | Reddito | Trading | Ricavi non allocati | Total consolidato |
|-----------|-----------------|----------------|----------------|--------------------------------|------------------------------|
| 30-giu-12 | 115 | 5.638 | 666 | 105 | 6.524 |
| 30-giu-11 | 77 | 4.428 | 827 | 181 | 5.513 |

La voce comprende anche proventi (pari a euro 715 mila) conseguiti verso parti correlate (Nota 31).

NOTA 22 – COSTI PER SERVIZI

Tale voce ammonta a euro 15.937 migliaia (di cui 2.339 mila riferiti a parti correlate come indicato nella Nota 31) ed è così composta nelle sue grandezze principali:

| | 30.06.2012 | 30.06.2011 |
|---|---------------|---------------|
| Bonifiche, urbanizzazioni e progettazioni | 1.144 | 1.231 |
| Gestione immobili | 6.617 | 6.327 |
| Commissioni su fidejussioni | 3.210 | 2.048 |
| Consulenze, legali e notarili | 1.492 | 2.395 |
| Altri servizi | 3.474 | 4.414 |
| Totale | 15.937 | 16.415 |

NOTA 23 – COSTI DEL PERSONALE

Gli oneri relativi al personale sono riassunti nella seguente tabella:

| | 30.06.2012 | 30.06.2011 |
|---------------------------|--------------|--------------|
| Salari e stipendi | 2.052 | 2.232 |
| Oneri sociali | 713 | 708 |
| Trattamento fine rapporto | 108 | 204 |
| Altri costi | 25 | 14 |
| Totale | 2.898 | 3.158 |

I dati relativi alla consistenza ed ai movimenti del personale del Gruppo Risanamento avvenuti nel corso del primo semestre del 2012 sono i seguenti:

| | Saldo al 31.12.2011 | Variazione consolid. Incrementi | Decrementi | Saldo al 30.06.2012 | Media del periodo |
|--------------------|------------------------|---------------------------------------|------------|------------------------|----------------------|
| Dirigenti | 10 | | | 10 | 10 |
| Impiegati e quadri | 36 | | | 36 | 36 |
| Totale | 46 | | | 46 | 46 |

NOTA 24 – ALTRI COSTI OPERATIVI

Sono così dettagliati nelle loro grandezze principali:

| | 30.06.2012 | 30.06.2011 |
|------------------------------------|--------------|--------------|
| Canoni per affitti e noleggi | 339 | 365 |
| Perdite e svalutazioni su crediti | 806 | 1.109 |
| Accantonamenti per rischi ed oneri | 926 | 229 |
| IMU / ICI | 836 | 536 |
| Altri oneri | 1.535 | 711 |
| Totale | 4.442 | 2.950 |

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 25 – PLUSVALENZE/MINUSVALENZE/SVALUTAZIONI/RIPRISTINI DI VALORE DI ATTIVITA' NON RICORRENTI

Il saldo negativo pari a euro 253 mila deriva dalla somma algebrica tra i proventi straordinari (pari a euro 246 mila) e le minusvalenze e sopravvenienze passive (per euro 499 mila)

NOTA 26 – PROVENTI FINANZIARI

Tale posta che ammonta a 1.945 migliaia di euro (di cui 91 mila riferite a parti correlate come indicato nella Nota 31) è così composta:

| | 30.06.2012 | 30.06.2011 |
|---|--------------|--------------|
| Proventi da partecipazioni | | |
| Proventi finanziari: | | |
| • Altri proventi: | | |
| Interessi attivi bancari | 109 | 281 |
| Proventi da derivati in Cash Flow Hedge | 1.533 | 1.504 |
| Interessi e commissioni da altri | 303 | 361 |
| Totale | 1.945 | 2.146 |

NOTA 27 – ONERI FINANZIARI

Tale posta che ammonta a 46.240 migliaia di euro (di cui 15.494 mila riferite a parti correlate come indicato nella Nota 31) è così composta:

| | 30.06.2012 | 30.06.2011 |
|--|---------------|---------------|
| Interessi su debiti bancari di c/c | | |
| Interessi su finanziamenti bancari e mutui | 13.818 | 18.940 |
| Oneri su prestito obbligazionario convertibile | 4.881 | 4.881 |
| Oneri su prestito obbligazionario convertendo | 3.970 | 389 |
| Interessi passivi su operazioni di rilocalazione | 140 | 152 |
| Altri interessi passivi | 15 | 391 |
| Oneri da derivati in Cash Flow Hedge | 17.761 | 18.122 |
| Oneri da derivati non in Cash Flow Hedge | 2.276 | 4.469 |
| Attualizzazioni | 49 | 40 |
| Ammortamento oneri su finanziamenti fondiari | 549 | 578 |
| Altri oneri, commissioni e spese bancarie | 2.781 | 3.124 |
| Totale | 46.240 | 51.086 |

La riduzione degli oneri finanziari è sostanzialmente imputabile alla riduzione dell'indebitamento derivante dalla cessione (nel secondo semestre 2011) a RBoS di due veicoli societari, solo parzialmente compensata dall'emissione del Prestito Obbligazionario Convertendo.

NOTA 28 – INFORMATIVA DI SETTORE

In ottemperanza all'IFRS 8 si forniscono di seguito gli schemi economico – patrimoniali relativi ai settori operativi.

Al 30 giugno 2012 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 | |
|---|----------------|----------------|---------------|---------------|--------------|--------------|---------------------------|----------------|-----------------|-----------------|
| | 30 giugno | | 30 giugno | | 30 giugno | | 30 giugno | | 30 giugno | |
| | 2012 | 2011 | 2012 | 2011 | 2012 | 2011 | 2012 | 2011 | 2012 | 2011 |
| Ricavi | 34 | 132 | 31.811 | 30.305 | 1.506 | 2.428 | 0 | 0 | 33.351 | 32.865 |
| Variazione delle rimanenze | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 3.595 | 0 | 0 | 0 | 3.595 |
| Altri proventi | 115 | 77 | 5.638 | 4.428 | 666 | 827 | 105 | 181 | 6.524 | 5.513 |
| Valore della Produzione | 149 | 209 | 37.449 | 34.733 | 2.172 | 6.850 | 105 | 181 | 39.875 | 41.973 |
| Acquisti di immobili | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Costi per servizi | (3.261) | (3.930) | (6.220) | (5.972) | (1.854) | (2.102) | (4.602) | (4.411) | (15.937) | (16.415) |
| Costi del personale | (813) | (794) | (289) | (474) | 0 | 0 | (1.796) | (1.890) | (2.898) | (3.158) |
| Altri costi operativi | (198) | (118) | (2.080) | (516) | (745) | (528) | (1.419) | (1.788) | (4.442) | (2.950) |
| EBITDA | (4.123) | (4.633) | 28.860 | 27.771 | (427) | 4.220 | (7.712) | (7.908) | 16.598 | 19.450 |
| Ammortamenti | (56) | (92) | (9.495) | (9.589) | 0 | 0 | (1.101) | (1.106) | (10.652) | (10.787) |
| Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti | (96) | 43 | (6) | 3.831 | (24) | (2.045) | (127) | (432) | (253) | 1.397 |
| RISULTATO OPERATIVO (EBIT) | (4.275) | (4.682) | 19.359 | 22.013 | (451) | 2.175 | (8.940) | (9.446) | 5.693 | 10.060 |
| Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto | | | | | | | | | 0 | 0 |
| Proventi/(oneri) finanziari | | | | | | | | | (44.295) | (48.940) |
| RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO | | | | | | | | | (38.602) | (38.880) |
| Imposte sul reddito del periodo | | | | | | | | | 185 | 1.164 |
| UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO | | | | | | | | | (38.417) | (37.716) |
| Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita | | | | | | | | | 0 | 0 |
| UTILE (PERDITA) DEL PERIODO | | | | | | | | | (38.417) | (37.716) |
| Attribuibile a: | | | | | | | | | | |
| - Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo | | | | | | | | | (38.417) | (37.716) |
| - Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi | | | | | | | | | 0 | 0 |

Le attività e le passività suddivise per settore al 30 giugno 2012 sono le seguenti:

| Attività e Passività di Settore | | | | | |
|--|-----------------------|-------------------------|----------------------|-----------------------------|-------------------------|
| (valori in migliaia) | Sviluppo | Reddito | Trading | Importi non allocati | Totale |
| Attività del settore | 708.813 | 1.043.144 | 61.035 | 120.390 | 1.933.382 |
| Partecipazione in collegate | | | 850 | | 850 |
| Attività destinate alla vendita | 5.200 | | | | 5.200 |
| Totale attività | <u>714.013</u> | <u>1.043.144</u> | <u>61.885</u> | <u>120.390</u> | <u>1.939.432</u> |
| Passività del settore | <u>461.957</u> | <u>1.204.134</u> | <u>63.593</u> | <u>354.071</u> | <u>2.083.755</u> |

Le attività e le passività suddivise per settore al 30 giugno 2011 sono le seguenti:

| Attività e Passività di Settore | | | | | |
|--|-----------------------|-------------------------|-----------------------|-----------------------------|-------------------------|
| (valori in migliaia) | Sviluppo | Reddito | Trading | Importi non allocati | Totale |
| Attività del settore | 729.682 | 1.058.019 | 257.187 | 156.271 | 2.201.159 |
| Partecipazione in collegate | | | 860 | 17.962 | 18.822 |
| Totale attività | <u>729.682</u> | <u>1.058.019</u> | <u>258.047</u> | <u>174.233</u> | <u>2.219.981</u> |
| Passività del settore | <u>460.063</u> | <u>1.170.768</u> | <u>257.677</u> | <u>350.678</u> | <u>2.239.186</u> |

Inoltre, sempre in ottemperanza all'IFRS 8 si forniscono i risultati suddivisi per area geografica:

| (valori in migliaia) | Italia | | Estero | | Consolidato | |
|---|-----------------|----------------|---------------|---------------|-----------------|-----------------|
| | 30 giugno | | 30 giugno | | 30 giugno | |
| | 2012 | 2011 | 2012 | 2011 | 2012 | 2011 |
| Ricavi | 6.939 | 7.883 | 26.412 | 24.982 | 33.351 | 32.865 |
| Variazione delle rimanenze | 0 | 3.595 | 0 | 0 | 0 | 3.595 |
| Altri proventi | 914 | 1.092 | 5.610 | 4.421 | 6.524 | 5.513 |
| Valore della Produzione | 7.853 | 12.570 | 32.022 | 29.403 | 39.875 | 41.973 |
| Acquisti di immobili | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Costi per servizi | (9.885) | (10.673) | (6.052) | (5.742) | (15.937) | (16.415) |
| Costi del personale | (2.609) | (2.684) | (289) | (474) | (2.898) | (3.158) |
| Altri costi operativi | (2.781) | (2.590) | (1.661) | (360) | (4.442) | (2.950) |
| EBITDA | (7.422) | (3.377) | 24.020 | 22.827 | 16.598 | 19.450 |
| Ammortamenti | (3.171) | (3.212) | (7.481) | (7.575) | (10.652) | (10.787) |
| Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti | (254) | (2.436) | 1 | 3.833 | (253) | 1.397 |
| RISULTATO OPERATIVO (EBIT) | (10.847) | (9.025) | 16.540 | 19.085 | 5.693 | 10.060 |
| Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto | | | | | 0 | 0 |
| Proventi/(oneri) finanziari | | | | | (44.295) | (48.940) |
| RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO | | | | | (38.602) | (38.880) |
| Imposte sul reddito del periodo | | | | | 185 | 1.164 |
| UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO | | | | | (38.417) | (37.716) |
| Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita | | | | | 0 | 0 |
| UTILE (PERDITA) DEL PERIODO | | | | | (38.417) | (37.716) |
| Attribuibile a: | | | | | | |
| - Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo | | | | | (38.417) | (37.716) |
| - Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi | | | | | 0 | 0 |

Le attività e le passività per area geografica al 30 giugno 2012 sono riepilogate nella seguente tabella:

| Attività e Passività per area geografica | | | |
|---|-------------------------|-----------------------|-------------------------|
| (valori in migliaia) | | | |
| | Italia | Eestero | Totale |
| Attività | 1.077.388 | 856.844 | 1.934.232 |
| Attività destinate alla vendita | 5.200 | | 5.200 |
| Totale attività | <u>1.082.588</u> | <u>856.844</u> | <u>1.939.432</u> |
| Passività | <u>1.088.661</u> | <u>995.094</u> | <u>2.083.755</u> |

Le stesse informazioni relative al 30 giugno 2011 sono di seguito riportate.

| Attività e Passività per area geografica | | | |
|---|-------------------------|-----------------------|-------------------------|
| (valori in migliaia) | | | |
| | Italia | Eestero | Totale |
| Attività | <u>1.333.059</u> | <u>886.922</u> | <u>2.219.981</u> |
| Passività | <u>1.277.156</u> | <u>962.030</u> | <u>2.239.186</u> |

NOTA 29 – 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 e non corrente, dettagliatamente illustrati alla Nota 3;
- b) la variazione del periodo viene illustrata alla Note 12 e 13;
- c) la variazione del periodo è esposta al netto degli effetti connessi alla valutazione dei derivati;
- d) la variazione del periodo è illustrata alla Nota 5;
- e) la variazione del periodo viene illustrata alla Note 6 e 16;
- f) la variazione del periodo è correlata agli investimenti immobiliari illustrati alla Nota 2;
- g) la variazione del periodo è illustrata alla Nota 3;
- h) la variazione del periodo viene illustrata alla Note 11 e 15;
- i) la variazione si riferiva all'aumento capitale, nella quota per cassa come illustrato nella Nota 10;

NOTA 30 – 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 30 giugno 2012, comparato con il periodo chiuso al 31 dicembre 2011, sulla base dei pagamenti contrattuali non attualizzati.

| RISCHIO DI LIQUIDITA' | | | | | | | |
|---|-------------------------|-----------------|--------------------|--------------------|-------------------|-------------------|--------------------|
| Analisi delle scadenze al 30 giugno 2012 | 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 | (28.028) | (6.033) | (16.894) | (5.086) | (15) | - | - |
| Passività finanziarie | (2.031.737) | (6.191) | (77.258) | (48.608) | (381.589) | (556.960) | (961.131) |
| Fidejussioni | - | - | - | - | - | - | - |
| Impegni e garanzie | - | - | - | - | - | - | - |
| Totale | (2.059.765) | (12.224) | (94.152) | (53.694) | (381.604) | (556.960) | (961.131) |
| STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | - | - | - | - | - | - | - |
| Derivati su rischio di tasso | - | - | - | - | - | - | - |
| - cash flow in entrata | - | - | - | - | - | - | - |
| - cash flow in uscita | (150.026) | - | (18.467) | (17.871) | (35.768) | (75.443) | (2.477) |
| Totale | (150.026) | - | (18.467) | (17.871) | (35.768) | (75.443) | (2.477) |
| ESPOSIZIONE AL 30 GIUGNO 2012 | (2.209.791) | (12.224) | (112.619) | (71.565) | (417.372) | (632.403) | (963.608) |
| Analisi delle scadenze al 31 dicembre 2011 | 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 | (32.260) | (7.747) | (22.209) | (2.289) | (15) | - | - |
| Passività finanziarie | (2.075.668) | - | (41.903) | (58.760) | (98.444) | (880.539) | (996.023) |
| Fidejussioni | - | - | - | - | - | - | - |
| Impegni e garanzie | - | - | - | - | - | - | - |
| Totale | (2.107.928) | (7.747) | (64.112) | (61.049) | (98.459) | (880.539) | (996.023) |
| STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | - | - | - | - | - | - | - |
| Derivati su rischio di tasso | - | - | - | - | - | - | - |
| - cash flow in entrata | - | - | - | - | - | - | - |
| - cash flow in uscita | (140.140) | - | (14.544) | (17.110) | (31.565) | (70.919) | (6.003) |
| Totale | (140.140) | - | (14.544) | (17.110) | (31.565) | (70.919) | (6.003) |
| ESPOSIZIONE AL 31 DICEMBRE 2011 | (2.248.069) | (7.747) | (78.656) | (78.159) | (130.023) | (951.458) | (1.002.026) |

Il prospetto di cui sopra non include gli interessi passivi ed i differenziali non pagati sui derivati che al 30 giugno 2012 risultano insoluti e non confluiti nel nuovo debito in base all'accordo di ristrutturazione. L'ammontare di tali interessi risulta pari a 11.666 migliaia di euro.

L'importo "a vista" delle passività finanziarie si riferisce alle commissioni su alcune linee di firma attualmente in essere - concesse dagli istituti bancari sottoscrittori dell'Accordo di Ristrutturazione ex art. 182 bis L.F.- che al 30 giugno 2012 risultano non pagate e oggetto di rinegoziazione.

NOTA 31 – 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

| DESCRIZIONE | Crediti Finanziari | Cassa | Crediti Commerciali | Pass. Finanziarie non correnti | Passività Finanziarie correnti | Debiti commerciali |
|---|--------------------|---------------|---------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------|
| Società Collegate | 379 | | | | | |
| Società Correlate (Istituti di credito) | | 32.804 | | (497.828) | (44.672) | |
| Altre società Correlate | 559 | | 1.436 | (9.038) | (1.092) | (6.824) |
| Totale | 938 | 32.804 | 1.436 | (506.866) | (45.764) | (6.824) |

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

| DESCRIZIONE | Ricavi | Altri Proventi | Costi per Servizi | Proventi Finanziari | Oneri Finanziari |
|---|------------|----------------|-------------------|---------------------|------------------|
| Società Correlate (Istituti di credito) | | | (2.339) | (91) | (15.354) |
| Altre società Correlate | 649 | 715 | | | (140) |
| Totale | 649 | 715 | (2.339) | (91) | (15.494) |

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 intermedia sulla gestione.

per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato

Dott. Claudio Calabi



GRUPPO RISANAMENTO

Bilancio consolidato al 30 giugno 2012

ELENCO IMPRESE CONTROLLATE INCLUSE NELL'AREA DI CONSOLIDAMENTO

| Denominazione | Sede | Capitale | Quota Partecipazione % | |
|------------------------------------|-------------|-------------|------------------------------|-----|
| Imbonati S.p.A. in liquidazione | Milano | 23.567.547 | 100 | |
| Tradital S.p.A. | Milano | 21.840.000 | 100 | |
| Milano Santa Giulia S.p.A | Milano | 120.000 | 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 | 1.138.656 | 100 | (4) |
| Etoile Saint-Florentin S.à r.l. | Parigi | 540.720 | 100 | (4) |
| Etoile Saint-Augustin S.à r.l. | Parigi | 2.396.734 | 100 | (4) |
| Etoile 50 Montaigne S.à r.l. | Parigi | 8.255.106 | 100 | (4) |
| Etoile 54 Montaigne S.à r.l. | Parigi | 6.269.779 | 100 | (4) |
| Etoile Services S.à r.l. | Parigi | 1.000 | 100 | (4) |
| Etoile Actualis S.à r.l. | Parigi | 29.709.643 | 100 | (4) |
| RI. Estate S.p.A. | Milano | 120.000 | 100 | |
| Immobiliare Cascina Rubina S.r.l. | Milano | 1.371.066 | 100 | |
| Sviluppo Comparto 3 S.r.l. | Milano | 50.000 | 100 | (1) |
| RI. Rental S.p.A. | Milano | 2.600.001 | 100 | |
| RI. Investimenti S.r.l. | Milano | 50.000 | 100 | (2) |
| RI. France S.à s.u. | Parigi | 37.000 | 100 | (3) |
| Risanamento Europe S.à r.l. | Lussemburgo | 100.125.050 | 100 | |
| Etoile François Premier S.à r.l. | Parigi | 5.000 | 100 | (4) |
| Etoile 118 Champs Elysées S.à r.l. | Parigi | 5.651.000 | 100 | (4) |
| Etoile Elysées Sc | Parigi | 1.774.680 | 100 | (5) |
| RI. Progetti S.p.A. | Milano | 510.000 | 100 | |

(1) percentuale detenuta da Milano Santa Giulia S.p.A.

(2) detenuta al 99,9% da Risanamento S.p.A. e 0,1% da Tradital S.p.A.

(3) percentuale detenuta da RI. Investimenti S.r.l.

(4) percentuale detenuta da RI. Europe S.à r.l.

(5) percentuale detenuta da Etoile 118 Champs Elysees S.à r.l.

**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 |
| Landinv Holdings Ltd | Harrow | £ 100.000 | 50 |

4 - Attestazione del Bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

I sottoscritti Claudio Calabi, Amministratore Delegato, e Silvio Di Loreto, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili 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 semestrale abbreviato nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2012.

Si attesta, inoltre, che il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2012:

- 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.

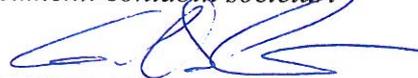
La Relazione intermedia sulla gestione contiene un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente ad una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio nonché le informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 26 luglio 2012

Claudio Calabi
Amministratore Delegato



Silvio Di Loreto
Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari





**RISANAMENTO SpA E CONTROLLATE
(Gruppo Risanamento)**

**Revisione contabile limitata del bilancio consolidato
semestrale abbreviato al 30 giugno 2012**

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE



**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA
DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO**

Agli Azionisti di
Risanamento SpA

- 1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative specifiche di Risanamento SpA (la “Società”) e controllate (“Gruppo”) al 30 giugno 2012. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l’informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall’Unione Europea, compete agli Amministratori di Risanamento SpA. E’ nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
- 2 Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla CONSOB con Delibera n° 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull’omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della Società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un’estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell’esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell’anno precedente presentati ai fini comparativi si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 5 aprile 2012 e in data 5 agosto 2011.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 43 dell’Albo Consob - Altri Uffici: **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wührer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095753231 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37122 Via Francia 21/c Tel. 0458002561



- 3 Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Risanamento al 30 giugno 2012 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 3 agosto 2012

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'S. Pizzarelli', written over a faint, larger version of the signature.

Sergio Pizzarelli
(Revisore legale)