

RISANAMENTO S.p.A.

**Relazione finanziaria annuale
Esercizio 2012**



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

Indice

	Pag.
1 - Composizione degli organi societari	4
2 - Struttura societaria del Gruppo	6
3 - Relazione sulla gestione	
Considerazioni introduttive	7
3.1 Risultati di sintesi	9
3.2 Contesto operativo	11
3.3 Eventi principali	18
3.4 Analisi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento	21
3.5 Valutazione patrimonio immobiliare	26
3.6 Risk management e continuità aziendale	28
3.7 Informazione sugli strumenti finanziari	43
3.8 Andamento delle principali macro-attività del Gruppo	46
3.9 Rapporti tra le società del Gruppo e le entità correlate	50
3.10 Informazioni sull'ambiente	51
3.11 Risorse umane	52
3.12 Analisi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Risanamento S.p.A.	53
3.13 Rapporti tra Risanamento S.p.A. e le imprese controllate, collegate, controllanti e correlate ..	58
3.14 Altre informazioni	59
3.15 1.Attività di ricerca e sviluppo - 2.Azioni proprie - 3.Sedi Secondarie	60
3.16 Codice in materia di dati personali	61
3.17 Informativa ex art. 123 bis del TUF 58/98	62
3.18 Eventi successivi	63
3.19 Evoluzione prevedibile della gestione	64
3.20 Proposte del Consiglio di Amministrazione	65

4 - Gruppo Risanamento S.p.a. - Bilancio consolidato al 31 dicembre 2012

4.1	Situazione Patrimoniale – Finanziaria Consolidata.....	67
4.2	Conto Economico Consolidato e complessivo	68
4.3	Prospetto dei movimenti di patrimonio netto	70
4.4	Rendiconto finanziario consolidato	71
4.5	Note al bilancio consolidato	72
4.6	Elenco partecipazioni consolidate	143
4.7	Attestazione ex Art. 81 ter Regolamento Consob n. 11971/1999	150
4.8	Relazione del Collegio Sindacale	151
4.9	Relazione della società di Revisione	153

5 - Risanamento S.p.a. - Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012

5.1	Situazione Patrimoniale - Finanziaria.....	157
5.2	Conto Economico Separato e complessivo.....	158
5.3	Prospetto dei movimenti di patrimonio netto	159
5.4	Rendiconto finanziario	160
5.5	Note al Bilancio	161
5.6	Attestazione ex Art. 81 ter Regolamento Consob n. 11971/1999	228
5.7	Relazione del Collegio Sindacale	229
5.8	Relazione della società di Revisione	243

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

In data 1 marzo 2013 sono pervenute alla Società le dimissioni del Consigliere indipendente Fabio Faina, che era stato nominato dalla lista di maggioranza nell'assemblea ordinaria del 30 aprile 2012. L'unico candidato non eletto appartenente alla medesima lista, l'Avv. Andrea Giardino, in occasione del Consiglio di Amministrazione del giorno 14 marzo 2013 ha comunicato di non accettare la carica, ritenendo, a ragione dei molteplici impegni professionali, di non poter svolgere il ruolo di consigliere della società con la necessaria continuità che l'incarico richiede. Nella predetta lista pertanto non residuano candidati non eletti. Il Consiglio di Amministrazione del 14 marzo 2013 ha dunque preso atto delle dimissioni del Consigliere Faina, della rinuncia dell'avvocato Giardino ed ha ritenuto di non procedere alla cooptazione ai sensi dell'art. 2386, 1° comma C.C. ma di sottoporre direttamente alla prossima assemblea, in vista dell'imminenza della stessa, la deliberazione in merito alla nomina di un amministratore.

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

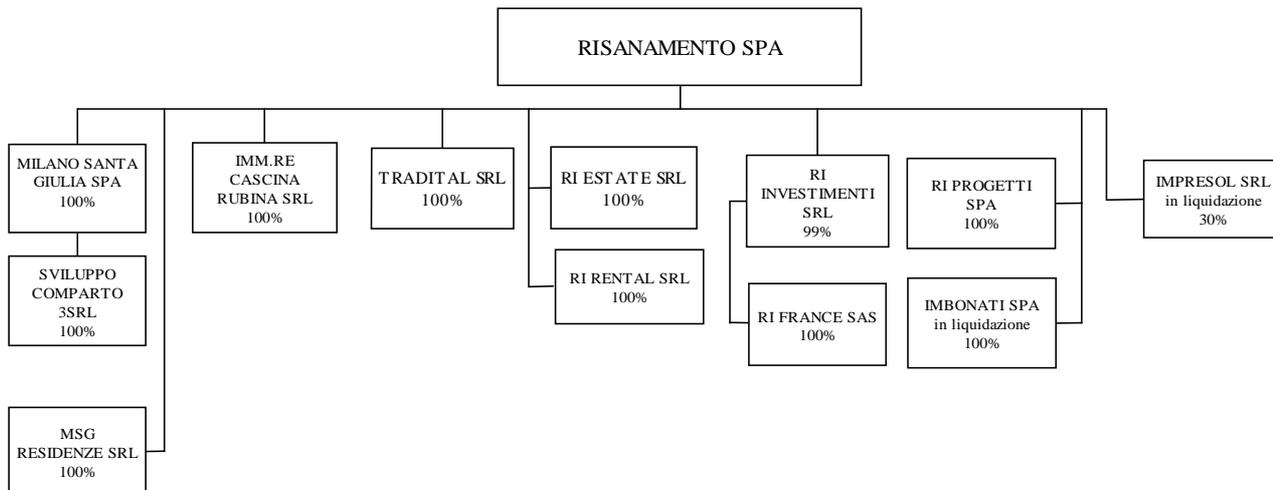
SOCIETA' DI REVISIONE

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.

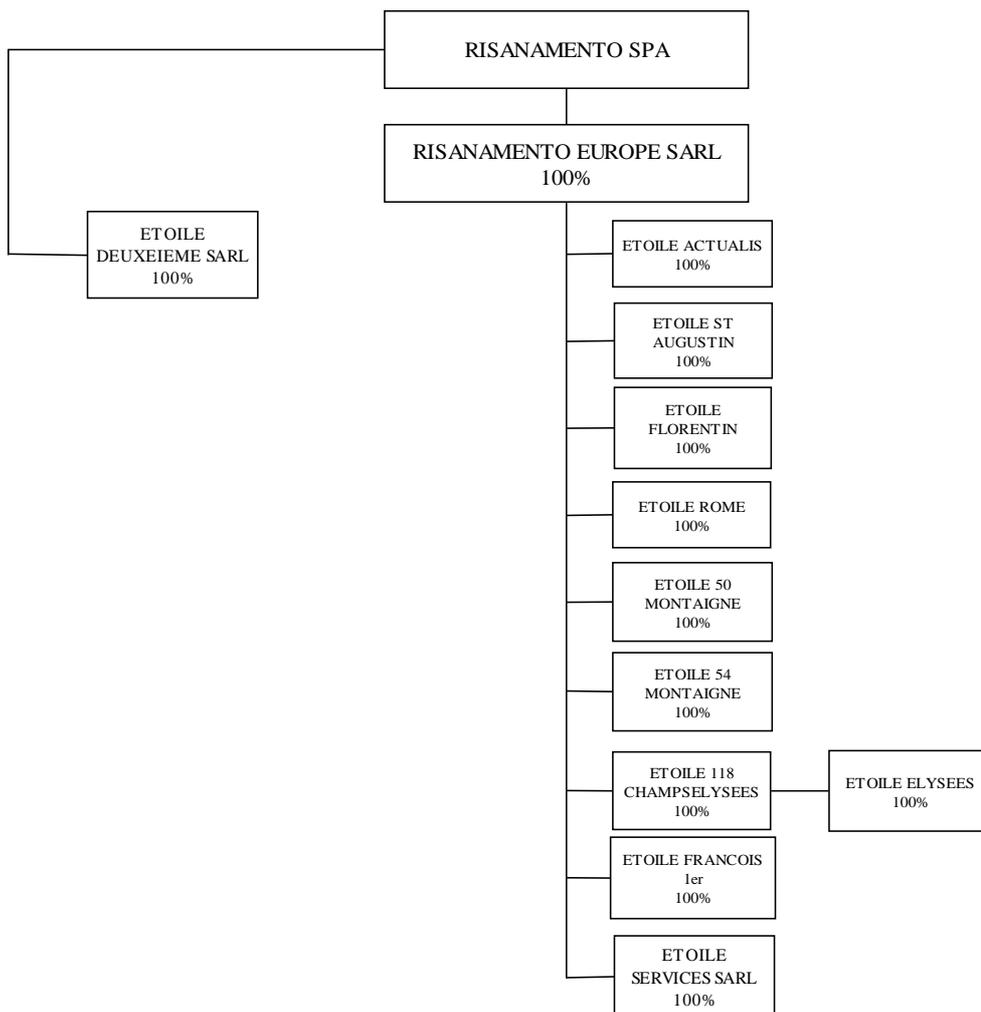
2 – Struttura societaria del Gruppo

ITALIA

31/12/2012



ESTERO



3 – Relazione sulla gestione

Considerazioni introduttive

Signori Azionisti,

i risultati conseguiti dalla Vostra Società e dal Gruppo nell'esercizio 2012 (ovvero il terzo esercizio chiuso dopo il passaggio in giudicato della sentenza di omologazione dell'Accordo sottoscritto ai sensi dell' art. ex 182 bis L.F. avvenuto in data 19 dicembre 2009), presentano una dinamica divergente; infatti la capogruppo registra un sensibile miglioramento del risultato netto (pur restando di segno negativo) rispetto all'esercizio precedente cosa che invece non si evidenzia a livello consolidato in quanto lo stesso risulta significativamente influenzato dagli effetti di poste straordinarie e di natura valutativa.

Le motivazioni per le quali si è giunti a tale situazione sono plurime e tutte dettagliatamente specificate nella presente relazione; giova in questo contesto riassumere brevemente quelle più importanti.

In via preliminare occorre prendere atto che l'anno 2012 ha registrato una continuazione dello stato di crisi del mercato immobiliare italiano amplificato peraltro dal contesto più ampio di difficoltà dei mercati finanziari internazionali.

A fronte di una congiuntura economica non favorevole è altrettanto importante sottolineare come il perdurare anche per il 2012 degli effetti strettamente connessi ad alcuni accadimenti straordinari, primo fra tutti il sequestro preventivo delle aree di Milano Santa Giulia, hanno continuato ad influenzare la dinamica economico/patrimoniale del gruppo.

Alla luce del contesto sin qui delineato, e considerando la mancanza di operazioni straordinarie o di dismissione volte ad attenuare la situazione contingente, il risultato economico del Gruppo - pur consolidando i miglioramenti evidenziati a livello operativo-gestionale indicati nel corso dei periodi precedenti - risulta ancora di segno negativo ed in peggioramento rispetto all'esercizio precedente in quanto influenzato in modo consistente da poste straordinarie e di natura valutativa (quali ad esempio la valutazione del patrimonio immobiliare di sviluppo e gli adeguamenti dei fondi rischi e degli strumenti finanziari), in assenza delle quali il risultato sarebbe stato in linea con quello del passato esercizio.

La struttura patrimoniale ha sostanzialmente mantenuto la posizione di equilibrio raggiunta nell'esercizio precedente; nello specifico la posizione finanziaria netta risulta pari a circa 1,9 miliardi di euro (contro i circa 1,8 miliardi del 31 dicembre 2011); occorre sin d'ora tenere presente che il dato indicato include le poste relative al prestito obbligazionario convertendo per 267 milioni di euro, la valutazione del *mark to market* degli strumenti derivati di copertura (che al 31 dicembre ammontano a circa 142 milioni di euro negativi) e le passività finanziarie destinate alla vendita per 87 milioni (riferentesi all'immobile Parigino compromesso in vendita come più avanti specificato e che includono circa 10 milioni di valutazione del *mark to market* degli strumenti derivati di copertura).

Si ricorda che la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2009 era pari circa a 3 mld di euro con una valutazione del *mark to market* degli strumenti derivati di copertura pari a circa 94 milioni di euro.

Nel corso del 2012 è continuata la gestione volta al raggiungimento della massima valorizzazione del patrimonio immobiliare a *reddito*, mentre, a seguito del perdurare del provvedimento di sequestro preventivo delle aree di Milano Santa Giulia, risultano ancora momentaneamente sospese le attività operative connesse al progetto di sviluppo ad eccezione:

1. di quelle propedeutiche alla predisposizione della variante al “Masterplan” con il coinvolgimento dello Studio Foster ed di un team di consulenti di alto livello e
 2. di quelle volte alla verifica e definizione della situazione ambientale del sito,
- il tutto come ampiamente illustrato nel successivo paragrafo “eventi principali”.

Per quanto concerne i lavori di urbanizzazione si segnala che l’Asilo è stato consegnato all’Amministrazione Comunale il 5 gennaio 2013 mentre nel Febbraio 2013 è stato consegnato il parcheggio pubblico da 700 posti auto e segue la consegna della Promenade avvenuta nel dicembre 2011. Sono tuttora in corso i lavori di ripristino ambientale del Parco trapezio iniziati nel mese di Agosto 2012, la cui conclusione è prevista nel mese di Maggio 2013.

Con riferimento specifico all’iniziativa di Milano Santa Giulia occorre segnalare che nel corso del 2012 sono pervenute due distinte proposte concernenti la valorizzazione della stessa da parte rispettivamente di Idea Fimit SGR e di Hines Italia SGR; dopo attenta analisi il Consiglio di Amministrazione ha deliberato in data 13 dicembre 2012 di concedere a Idea Fimit SGR un periodo di esclusiva. Per ulteriori aggiornamenti si rinvia al paragrafo “eventi principali”.

Per quanto riguarda il patrimonio immobiliare a reddito ubicato a Parigi in data 19 dicembre 2012 la controllata Risanamento Europe S.à.r.l. ha sottoscritto con Pramerica Real Estate Investors un accordo vincolante per la cessione delle quote rappresentative dell’intero capitale sociale di Etoile 118 Champs-Élysées SARL società di diritto francese che è proprietaria di un immobile sito in Parigi - Avenue des Champs-Élysées 118. Si segnala che l’offerta pervenuta è stata considerata particolarmente significativa in quanto la valorizzazione dell’asset è risultata estremamente interessante sia sotto il profilo della valutazione sia sotto il profilo finanziario

L’esecuzione dell’operazione è avvenuta il 31 gennaio 2013. Tutti i dettagli sono indicati nel paragrafo “eventi successivi “ della presente relazione.

Sulla base dei risultati esposti, nonostante il significativo miglioramento del risultato di esercizio rispetto all’anno precedente la capogruppo Risanamento permane nella condizione prevista dall’art. 2446 cod.civ., in quanto la riduzione del capitale oltre un terzo viene registrata anche alla fine del presente esercizio. Pertanto il Consiglio di Amministrazione proporrà all’Assemblea di adottare gli opportuni provvedimenti ai sensi del secondo comma dell’art. 2446 cod. civ. Su questa tematica sarà messa a disposizione degli azionisti con le modalità e nei termini previsti dalla normativa la relativa Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione.

Con riferimento infine alla tematica della continuità aziendale, più ampiamente descritta nel successivo paragrafo 3.6, gli Amministratori pur nelle incertezze del quadro rappresentato, ritengono che le azioni poste in essere ed in corso di attuazione, consentono al Gruppo di operare come una entità in funzionamento.

3.1 - RISULTATI DI SINTESI

Di seguito si riportano, in sintesi, i principali risultati economici, patrimoniali e finanziari consolidati del Gruppo Risanamento al 31 dicembre 2012 nonché i più significativi indicatori di bilancio.

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

Gruppo Risanamento

€/000	31-dic-12	31-dic-11	31-dic-10
Fatturato	65.764	64.364	846.981
Variazioni delle rimanenze	(17.457)	(1.560)	(734.671)
Altri proventi	13.458	24.747	28.570
Valore della produzione	61.765	87.551	140.880
Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minus. e ripristini/svalutaz.di att.non correnti	11.616	39.583	53.314
Risultato Operativo	3.329	20.990	(13.569)
Risultato ante imposte	(108.492)	(75.626)	(87.779)
Risultato Netto	(113.199)	(75.527)	(83.183)
Patrimonio immobiliare (valore a bilancio)	1.728.724	1.750.431	1.936.345
Patrimonio Netto	(222.432)	(97.931)	(150.928)
Posizione Finanziaria Netta	(1.912.787)	(1.800.618)	(2.050.465)
Totale passività	2.122.976	2.081.319	2.400.655

Nota: il dato della posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2012 include il prestito obbligazionario convertendo pari a 267 milioni di euro e le passività finanziarie correlate ad attività destinate alla vendita pari a 87 milioni di euro.

Risanamento S.p.A.

€/000	31-dic-12	31-dic-11	31-dic-10
Fatturato	3.856	4.363	243.466
Variazione delle rimanenze	(1.700)	(1.530)	(233.836)
Altri proventi	1.636	10.339	10.804
Valore della produzione	3.792	13.172	20.434
Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minus. e ripristini/svalutaz.di att.non correnti	(17.680)	(7.210)	(10.933)
Risultato Operativo	(19.172)	(108.888)	(187.831)
Risultato ante imposte	(48.007)	(108.982)	(131.282)
Risultato Netto	(46.458)	(107.660)	(126.682)
Patrimonio immobiliare (valore a bilancio)	27.677	29.377	30.907
Patrimonio Netto	102.151	148.447	106.888
Posizione Finanziaria Netta	(397.709)	(237.051)	(305.204)
Totale passività	1.099.030	1.032.690	1.125.197

Nota: il dato della posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2012 include il prestito obbligazionario convertendo pari a 267 milioni di euro.

Il dettaglio e l'analisi dei valori esposti sono presentati nei successivi paragrafi denominati "Analisi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento" e "Analisi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Risanamento S.p.A.", nonché nelle "Note illustrative" ai prospetti contabili consolidati e della Capogruppo.

Il risultato del Gruppo al 31 dicembre 2012 risulta positivo a livello operativo (3,3 milioni di euro) mentre permane negativo a livello di risultato netto (113,2 milioni di euro).

A tal proposito occorre rilevare che pur essendo proseguita l'azione di miglioramento della gestione specificatamente operativa derivante principalmente dalla valorizzazione degli immobili a reddito e dalle iniziative volte al contenimento dei costi di funzionamento, il risultato operativo ed il risultato netto registrano un peggioramento sostanzialmente attribuibile alla registrazione di effetti legati a poste straordinarie e di natura valutativa (valutazione patrimonio immobiliare di sviluppo, fondi rischi, svalutazione crediti, adeguamento degli strumenti finanziari) pari a circa 37 milioni di euro, in assenza dei quali il risultato sarebbe stato in linea con quello del passato esercizio.

Si segnala che la posizione finanziaria netta consolidata risulta in peggioramento rispetto al 31 dicembre 2011 anche a seguito del fabbisogno legato agli interventi di natura ambientale sull'iniziativa Milano Santa Giulia e alla gestione corrente; permane inoltre il forte appesantimento derivante dalle valutazioni del mark to market degli strumenti derivati di copertura (che al 31 dicembre ammontano complessivamente circa 152 milioni di euro). Si ricorda infine che il dato al 31 dicembre 2012 include il prestito obbligazionario convertendo ammontante a circa 267 milioni di euro.

Giova infine rilevare che il risultato della Capogruppo, sebbene negativo al 31 dicembre del 2012 (46,5 milioni di euro), è in miglioramento rispetto al dato relativo allo scorso esercizio (107,7 milioni di euro) che risentiva delle non positive condizioni del contesto operativo recependo le necessarie e significative svalutazioni conseguenti al procedimento di *impairment* del valore delle partecipazioni e dei crediti a queste connessi. Tale miglioramento è sostanzialmente da attribuire alla ripresa di valore (pari a circa 49 milioni di euro) conseguente al procedimento di impairment sulla valutazione delle partecipazioni estere generata dagli incrementi valutativi del patrimonio immobiliare francese che rispetto all'anno precedente si è apprezzato di circa 90 milioni di euro. Per contro la prospettiva di un miglioramento delle valutazioni del mark to market degli strumenti derivati di copertura non ha trovato conforto in quanto le stesse sono peggiorate di circa 16 milioni di euro

3.2 - CONTESTO OPERATIVO

L'andamento dell'economia mondiale, nella seconda metà del 2012, è rimasto debole. I flussi commerciali hanno ristagnato. Nonostante i segnali di rafforzamento in alcuni paesi emergenti registrati alla fine dell'anno, le prospettive di crescita globale rimangono soggette a notevole incertezza legata soprattutto all'evoluzione della crisi nell'area dell'euro e alla gestione degli squilibri del bilancio pubblico negli Stati Uniti. Nel 2013, secondo gli analisti, la ripresa rimarrebbe fragile e caratterizzata da un'ampia diversità tra aree e paesi, mentre l'espansione del prodotto mondiale dovrebbe intensificarsi nel 2014.

Negli Stati Uniti il Prodotto Interno Lordo, nel terzo trimestre del 2012 è cresciuto rispetto al periodo precedente, grazie all'accelerazione degli investimenti in edilizia residenziale, all'aumento della spesa pubblica e all'accumulazione delle scorte che hanno più che compensato il calo degli investimenti fissi produttivi e dei consumi privati.

L'attività economica nel Regno Unito, nel terzo trimestre del 2012, ha registrato un rimbalzo dopo la contrazione nel secondo trimestre, sospinta dai consumi delle famiglie e dalle esportazioni; tuttavia la dinamica di fondo rimane debole, in quanto parte della crescita è imputabile a fattori temporanei (es: le olimpiadi).

Il Prodotto Interno Lordo in Giappone ha continuato a decrescere segnando, nel terzo trimestre del 2012, una più decisa flessione rispetto al trimestre precedente, a seguito del netto calo delle esportazioni, degli investimenti delle imprese e dei consumi privati.

Nelle principali economie emergenti l'attività economica ha continuato a rallentare riflettendo gli effetti negativi della congiuntura internazionale, in alcuni casi parzialmente compensati dalla tenuta della domanda interna. In Cina la crescita, nel terzo trimestre del 2012, si è attestata al 7,4 per cento sul corrispondente periodo precedente (7,6 nel secondo trimestre), grazie alla spesa per consumi ed agli investimenti in infrastrutture sostenuti dai piani del governo. In India la decelerazione dell'attività è stata più marcata (al 2,8 per cento, dal 3,9). L'espansione del prodotto in Brasile è rimasta contenuta, seppure in rafforzamento grazie alla dinamica delle esportazioni nette e dei consumi.

Nel terzo trimestre del 2012 il commercio internazionale ha ristagnato, risentendo del netto calo della domanda in Europa. Le ultime indagini congiunturali indicano che la dinamica degli scambi sarebbe rimasta debole anche negli ultimi mesi dell'anno e secondo gli indicatori più recenti, nel quarto trimestre il quadro congiunturale nei maggiori paesi avanzati esterni all'area dell'euro è rimasto fragile.

Il prodotto interno lordo avrebbe continuato a espandersi negli Stati Uniti, seppure a ritmi inferiori a quelli osservati nei mesi estivi, per il venir meno dell'effetto dell'accumulazione delle scorte. Le condizioni sul mercato del lavoro sono in graduale e lento miglioramento e continua a rafforzarsi anche il comparto dell'edilizia residenziale, dove la ripresa dei prezzi è proseguita in ottobre.

L'attività economica avrebbe segnato una flessione nel Regno Unito e si sarebbe ancora ridotta in Giappone, sebbene in misura inferiore rispetto al terzo trimestre, mentre in Cina avrebbe segnato una lieve accelerazione nella parte finale dell'anno. La ripresa sarebbe proseguita anche in Brasile, riflettendo l'effetto ritardato delle politiche espansive attuate nel corso del 2012; in India sono emersi primi segnali di stabilizzazione della crescita, sui livelli deboli del trimestre precedente.

Secondo le più recenti stime dell'OCSE il prodotto mondiale, che nel 2012 avrebbe rallentato in media al 2,9 per cento, nel 2013 dovrebbe registrare un recupero, al 3,4 per cento. L'attività si espanderebbe a ritmi diversi nelle varie economie: del 2,0 per cento negli Stati Uniti e poco meno di un punto percentuale in Giappone e nel Regno Unito a fronte di un nuovo ristagno nell'area dell'euro. Nelle principali economie emergenti, invece, la dinamica del prodotto sarebbe più vivace

ed in rafforzamento rispetto al 2012. Le prospettive dell'economia mondiale rimangono soggette a rischi verso il basso, connessi soprattutto con la gestione delle riforme nell'area dell'euro, nonché con i problemi geopolitici e con gli squilibri presenti nei principali paesi industrializzati, elementi suscettibili di influire sugli andamenti dei mercati mondiali finanziari e delle materie prime.

Per quanto riguarda l'area dell'euro l'attività economica ha registrato nel trimestre estivo la seconda flessione consecutiva, anche se più lieve rispetto alle attese, ed avrebbe continuato a ridursi nella parte finale dell'anno riflettendo la debolezza della domanda interna. Dopo gli annunci delle operazioni monetarie definitive da parte della Banca Centrale Europea (BCE) nel corso dell'estate e i progressi a livello europeo nella gestione degli squilibri e nella definizione di un meccanismo unico di vigilanza bancaria, le tensioni sul debito sovrano si sono decisamente allentate.

Il calo del PIL dell'area dell'euro nel terzo trimestre del 2012 ha risentito dell'evoluzione negativa della domanda interna (in flessione dalla metà del 2011), della diminuzione degli investimenti fissi lordi e dei consumi delle famiglie che hanno ristagnato. L'interscambio con l'estero ha invece continuato a fornire un contributo positivo alla dinamica del prodotto.

Le ultime informazioni disponibili segnalano un'ulteriore contrazione dell'attività nel complesso dell'area nell'ultimo trimestre dell'anno 2012. Trova conferma la fase di debolezza della domanda interna, mentre dal lato dell'offerta, la produzione industriale ha registrato una flessione proseguendo la tendenza in atto da circa un anno.

Tuttavia, segnali meno negativi emergono dalle più recenti inchieste qualitative presso le imprese: il clima di fiducia nel comparto industriale ha registrato un lieve recupero.

Le conseguenze delle tensioni finanziarie che hanno colpito, nel corso dell'anno, alcuni paesi dell'area e gli effetti del necessario consolidamento dei bilanci pubblici si sono trasmessi anche alle economie finora ritenute più solide. In Francia e in Germania la produzione industriale è calata, nella media del bimestre ottobre-novembre, rispettivamente dell'1,7 e del 2,7 per cento.

Gli esperti dell'Eurosistema che hanno rivisto significativamente al ribasso le previsioni di crescita collocano la dinamica del PIL nel 2013 in un intervallo compreso tra -0,9 e +0,3 per cento.

Per quanto riguarda il nostro paese la domanda interna non ha ancora raggiunto un punto di svolta, riflettendo la perdurante debolezza dei consumi delle famiglie e degli investimenti fissi lordi.

Secondo gli indicatori congiunturali la dinamica del PIL è stata negativa anche nel quarto trimestre del 2012 e rimarrebbe debole in quello in corso. Sono tuttavia emersi lievi segnali di stabilizzazione; si è arrestata la prolungata fase di deterioramento dei giudizi delle imprese sulle prospettive dell'economia. La domanda estera continua a fornire un contributo positivo all'attività economica. Negli ultimi mesi l'aumento delle esportazioni è stato sostenuto dalle vendite verso i paesi extra UE. Gli effetti della recessione non si sono finora riflessi in una caduta dell'occupazione, ma hanno determinato soprattutto un maggiore ricorso alla cassa integrazione guadagni e un aumento delle persone in cerca di lavoro che ha spinto verso l'alto il tasso di disoccupazione, in particolare quello giovanile.

Le condizioni del credito hanno beneficiato, nel corso dell'anno, della graduale rimozione dei vincoli di liquidità che gravavano sulle banche italiane, anche grazie alle politiche attuate dall'Eurosistema. Tuttavia l'offerta di finanziamenti permane ancora frenata dall'elevato rischio percepito dagli intermediari, in relazione agli effetti della recessione sui bilanci delle imprese. I crediti deteriorati sono aumentati in misura significativa.

I principali analisti hanno rivisto al ribasso le stime del Prodotto Interno Lordo per il 2013, per effetto del peggioramento del contesto internazionale e del protrarsi della debolezza dell'attività economica. Si prefigura tuttavia un ritorno alla crescita nella seconda metà dell'anno, sia pure su ritmi modesti e con ampi margini di incertezza. La svolta ciclica sarebbe resa possibile dalla graduale ripresa degli investimenti, a seguito della normalizzazione delle condizioni del credito e del recupero della domanda nell'area dell'euro, nonché dal parziale miglioramento del clima di fiducia. In tale quadro la dinamica del prodotto resterebbe comunque negativa nella media del 2013 e

tornerebbe lievemente positiva nel 2014. I maggiori fattori di rischio al ribasso sono legati all'andamento della domanda interna, alla situazione politica, e alle condizioni del credito: gli effetti sull'attività delle banche del deterioramento dei bilanci bancari e dell'accresciuta rischiosità della clientela potrebbero essere più persistenti.

Requisiti indispensabili per un ritorno alla crescita sono il continuo miglioramento dell'offerta di credito, condizioni favorevoli sui mercati dei titoli di Stato e il recupero della fiducia che consenta di riavviare gli investimenti. Resta essenziale garantire che i progressi finora realizzati in questi ambiti grazie all'azione congiunta di tutte le politiche economiche, nazionali ed europee, siano duraturi.

Nel nostro paese è indispensabile consolidare il riequilibrio dei conti pubblici e intensificare lo sforzo di riforma volto a rilanciare la competitività ed a innalzare il potenziale di crescita dell'economia.

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.

Gli investimenti immobiliari a livello globale, nel terzo trimestre del 2012, hanno fatto segnare una flessione rispetto ai livelli dell'anno precedente. Al rallentamento registrato nei paesi europei ed in Asia si contrappone la crescita nelle Americhe, unico contesto ad evidenziare dinamiche positive.

Il volume degli investimenti in Europa continua a diminuire. Infatti quanto rilevato nei primi nove mesi del 2012, fa ipotizzare che difficilmente si raggiungeranno, a fine anno, i livelli del 2011. Sta perdurando un rallentamento delle transazioni dovuto alle incertezze legate all'andamento di alcuni mercati e, più in generale, al futuro dell'area dell'euro. La riduzione dei valori immobiliari, fino ad oggi risultata piuttosto contenuta, potrebbe ridare slancio al settore, destinato altrimenti, anche per il 2013, ai livelli contenuti di quest'anno. Nel 2012 si è registrata una crescita degli investimenti nel Regno Unito, in particolare a Londra, ed è proseguita la tendenza a vantaggio dei paesi dell'Europa centro Orientale percepiti come meno rischiosi ed in espansione.

Al contrario, paesi quali l'Italia, Spagna e Portogallo hanno perso capacità attrattiva a causa delle incertezze economiche che li caratterizzano.

Gli investimenti commerciali europei risultano in tendenziale flessione. Solo in Francia si è registrata una crescita sospinta da alcune grandi operazioni che hanno interessato il mercato parigino. In un contesto di contrazione generale, il comparto degli uffici segna un incremento dell'incidenza relativa, come anche gli investimenti a destinazione mista o riguardanti strutture ricettive ed alberghiere.

Nonostante la contrazione dei volumi di transazione e le difficoltà dell'economia, i rendimenti si sono mantenuti piuttosto stabili.

Dal punto di vista degli investimenti, il settore maggiormente penalizzato sembra essere quello *retail*. Nei mercati dell'Europa occidentale, le *prime location* stanno tuttavia registrando un crescente interesse da parte degli operatori. Al buon livello di domanda fa riscontro la scarsa disponibilità di spazi, favorendo la tenuta, se non addirittura, un aumento dei canoni di locazione.

Si accentua, quindi, la diversità di andamento all'interno del comparto, da una parte la continua espansione nelle principali *location* con rendimenti in aumento, dall'altra le difficoltà dei mercati cosiddetti secondari. Per il 2013, accanto a Londra e Parigi, il mercato più importante per i *retailers* sarà quello tedesco, che potrà beneficiare della solidità della sua economia.

Per quanto riguarda il nostro paese, è proseguito il calo degli investimenti e la scarsa attrattività per gli investitori esteri, principalmente a causa del deterioramento della situazione economico finanziaria, che ha contribuito ad accrescere le difficoltà di accesso al credito da parte di imprese e, con essa, la possibilità di sostenere gli investimenti. A ciò si aggiunge l'incertezza politica e l'ingente carico fiscale sugli immobili previsto dalle recenti norme di finanza pubblica.

La diffusa aspettativa di una contrazione dei prezzi ha contribuito a rendere ancora più statico il mercato e a privilegiare la diversificazione rispetto alle tipologie tradizionali. Infatti in tale contesto

di crisi generalizzata, nel 2012, si sono ridotte le transizioni di uffici ed immobili commerciali a favore di strutture alberghiere o complessi residenziali.

La domanda di immobili in tutti i comparti rimane pertanto fortemente depressa, complice, come già evidenziato, il deterioramento del contesto economico, l'inasprimento dei criteri di concessione del credito da parte delle banche, le diffuse attese di una correzione dei prezzi al ribasso più ampia rispetto a quella fin qui rilevata, la contrazione della reale capacità reddituale delle famiglie, nonché gli ingenti carichi fiscali sugli immobili.

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 di famiglie e imprese, unitamente all'inasprimento dei criteri di concessione del credito da parte delle banche, 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.

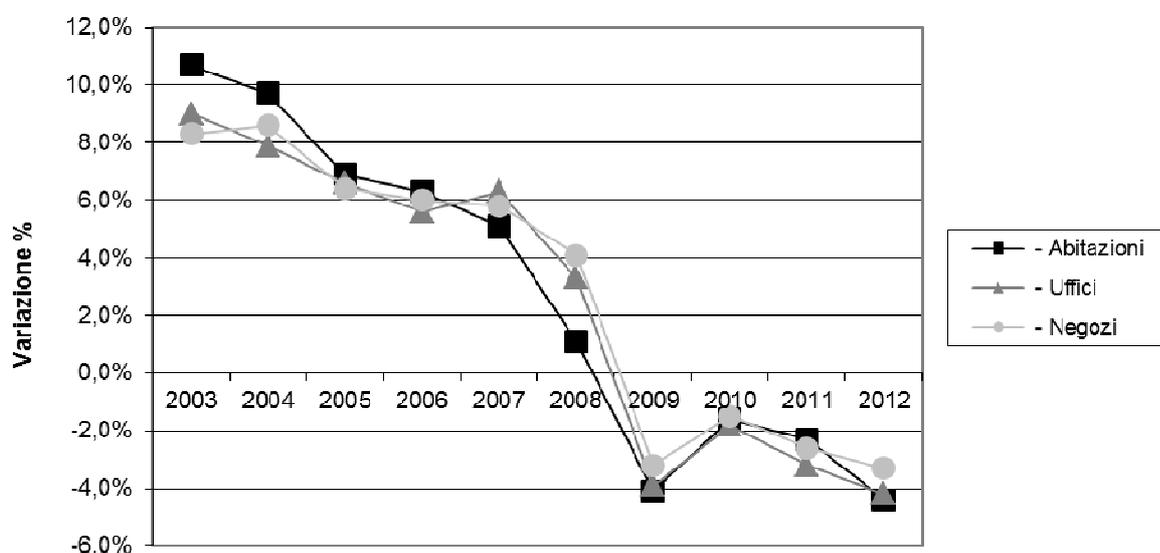
Le tabelle di seguito riportate illustrano le variazioni percentuali annuali dei prezzi medi degli immobili (calcolate su di un campione di 13 grandi aree urbane) relativamente agli ultimi dieci anni. Si segnala che tali variazioni si riflettono con modalità differenti in relazione alla localizzazione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

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

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
- Abitazioni	10,7%	9,7%	6,9%	6,3%	5,1%	1,1%	-4,1%	-1,6%	-2,3%	-4,4%
- Uffici	9,0%	7,9%	6,6%	5,6%	6,3%	3,3%	-3,9%	-1,8%	-3,2%	-4,2%
- Negozi	8,3%	8,6%	6,4%	6,0%	5,8%	4,1%	-3,2%	-1,5%	-2,6%	-3,3%

(Fonte: Nomisma)

Variazioni annuali in termini % dei prezzi correnti - Media 13 grandi aree urbane



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 la solidità degli stessi detentori di ingenti patrimoni oggi del tutto illiquidi.

La "dipendenza da credito", che il mercato immobiliare ha progressivamente sviluppato nella fase espansiva del ciclo rappresenta una delle componenti fondamentali per comprendere l'attuale situazione di stallo. L'eccesso di sostegno si è rivelato una trappola da cui le banche italiane cercano oggi affannosamente di uscire, in un ambito in cui la massiccia diffusione della proprietà e il ridotto interesse per il comparto da parte degli investitori istituzionali limitano significativamente le possibilità di azione.

La non trascurabile quota di crediti in sofferenza, associata all'evoluzione della regolamentazione prudenziale, che impone agli istituti di credito di detenere capitale addizionale rispetto al passato a fronte degli impieghi immobiliari, ha spinto ad un ripensamento delle strategie allocative.

Inoltre, la gestione accomodante dei crediti problematici, soprattutto di quelli garantiti da ipoteca, rischia di rappresentare, in assenza di eccezionali inversioni cicliche, una scelta controproducente per lo stesso sistema bancario.

La rigidità dei valori appare un'anomalia che, se da un lato garantisce una stabilità nominale degli attivi (seppur accrescendo l'illiquidità), dall'altro ostacola di fatto l'operatività. Il divario creatosi tra domanda ed offerta ha favorito una presa di distanza dal mercato che si è puntualmente riflessa

nell'esiguità dei volumi di transazione. Il limitato arretramento dei valori immobiliari, che ha caratterizzato in maniera pressoché omogenea tutti i comparti, appare non coerente con l'attuale contesto delineato, oltreché inadeguato a dissipare la diffidenza che ha indotto gli investitori, soprattutto stranieri, a decidere per un riposizionamento delle attività verso impieghi e contesti più liquidi.

La difesa strenua di posizioni non più sostenibili e, con essa, il contingentamento dell'indispensabile supporto della domanda, da parte degli istituti di credito, finisce per limitare enormemente la platea dei potenziali interlocutori, con inevitabili ricadute in termini di illiquidità degli immobili da alienare. In attesa di un opportuno cambiamento di strategia da parte del sistema bancario, sulla scorta dell'esperienza americana dove il sostegno al mercato dei mutui e le misure a vantaggio delle famiglie in difficoltà nei pagamenti hanno contribuito a migliorare sensibilmente le prospettive, il mercato immobiliare italiano pare fatalmente destinato a non risollevarsi dai ridotti livelli attuali.

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 2009 (III e IV trimestre), del 2010, del 2011 e nei primi 3 trimestre del 2012 e le loro variazioni percentuali.

Italia - Numero di compravendite di immobili negli ultimi 13 trimestri

	III trim. 09	IV trim. 09	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	II trim.12	III trim.12
Residenziale	132.816	176.241	141.920	171.420	129.296	169.243	136.718	160.073	131.125	170.181	110.021	119.673	95.951
Terziario	3.058	5.300	3.409	3.738	2.967	5.134	3.258	3.888	3.028	4.289	2.618	2.621	2.191
Commerciale	7.664	10.964	8.682	9.743	6.895	10.755	7.909	9.202	7.708	10.064	6.521	6.583	5.420
Produttivo	2.671	3.909	2.525	3.037	2.221	4.065	2.473	3.209	2.949	3.839	2.279	2.368	2.168

(Fonte: Agenzia del Territorio)

Italia - Variazione percentuali numero di compravendite di immobili negli ultimi 13 trimestri

	Var. % III 08/III 09	Var. % IV 08/IV 09	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	Var. % II 11/II 12	Var. % III 11/III 12
Residenziale	-11,0%	-3,2%	4,3%	4,5%	-2,7%	-4,1%	-3,7%	-6,6%	1,4%	0,6%	-19,5%	-25,2%	-26,8%
Terziario	-18,9%	0,4%	-1,3%	-14,0%	-3,0%	-3,5%	-4,4%	4,0%	2,1%	-16,5%	-19,6%	-32,6%	-27,6%
Commerciale	-17,7%	-12,8%	-0,5%	-4,7%	-10,0%	-2,0%	-8,9%	-5,6%	11,8%	-6,4%	-17,5%	-28,5%	-29,7%
Produttivo	-17,1%	-11,3%	-0,2%	-4,2%	-16,8%	4,0%	-2,1%	5,7%	32,8%	-5,6%	-7,8%	-26,2%	-26,5%

(Fonte: Agenzia del Territorio)

Il crollo delle compravendite registrato nei primi tre trimestri dell'anno 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.

La percezione di rischiosità del contesto ha spinto gli investitori a privilegiare i comparti a minore volatilità e a focalizzarsi esclusivamente sulla fascia alta di mercato con forte attenzione alla "qualità locativa", determinando, da una parte, una progressiva compressione dei rendimenti "prime" delle tipologie più ricercate e, dall'altra, la sostanziale assenza di operazioni su immobili usati e ubicati in contesti periferici non ottimamente infrastrutturati, per i quali il differenziale tra aspettative di domanda e offerta si è enormemente dilatato.

L'attuale stallo 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	2012
- Abitazioni	4,4	5	5,8	6,1	6,2	6,6	7,8
- Uffici	5,7	6,2	7,2	7,8	8,1	8,8	9,5
- Negozi	5,1	5,7	6,4	7,1	7,5	7,9	8,7

(Fonte: Nomisma)

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

Comparti	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
- 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	6,1

(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.

PATRIMONIO IMMOBILIARE FRANCESE

Il patrimonio immobiliare in Francia del Gruppo Risanamento, che ammonta al 31 dicembre 2012 complessivamente a 82.800 mq. è tutto ubicato a Parigi ed è composto da edifici di pregio a destinazione mista, principalmente terziaria e commerciale. Localizzati all'interno del "Triangle D'Or", sulle più importanti arterie della città, sono caratterizzati dalla presenza di ampi spazi commerciali ed uffici, locati alle più importanti società del lusso e ad primari operatori internazionali.

Il Triangolo D'oro, è considerato come il distretto direzionale residenziale e commerciale più prestigioso della capitale parigina. Basti pensare che al suo interno hanno la sede circa il 50% delle 40 società quotate dell'indice CAC come AXA, EDF, LVMH e PPR.

L'andamento del mercato in tale comparto, nonostante l'attuale situazione economica e finanziaria, si mantiene sostanzialmente stabile e non risente della crisi. La domanda per questa tipologia di beni immobiliari è sempre attiva con effetti positivi sulle quotazioni e sui rendimenti.

3.3 - EVENTI PRINCIPALI

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 corso dell'esercizio 2012 non si segnalano eventi societari di rilievo

b) Progetti di sviluppo

Area Milano Santa Giulia

Rispetto alla situazione illustrata nella relazione finanziaria del 2011 si segnalano i seguenti elementi di novità:

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 l'iter amministrativo teso al ritiro del Permesso di Costruire; la richiesta di tale permesso è stata presentata il 12 aprile 2012 ed è stata valutata positivamente dagli Enti Preposti con comunicazione del 2 agosto 2012 mentre il suo rilascio avverrà solo dopo l'ottenimento del dissequestro dell'area. A tale riguardo si segnala che in data 15 Gennaio 2013 è stata depositata la richiesta di dissequestro.

Per quanto concerne i lavori di urbanizzazione si segnala che l'Asilo è stato consegnato all'Amministrazione Comunale il 5 gennaio 2013 mentre nel Febbraio 2013 è stato consegnato il parcheggio pubblico da 700 posti auto che segue la consegna della Promenade avvenuta nel dicembre 2011. Si evidenzia che la consegna dell'asilo ha permesso di liberare circa 2 milioni di euro di fidejussione assicurativa concessa a garanzia. Sono tuttora in corso i lavori di ripristino ambientale del Parco trapezio iniziati nel mese di Agosto 2012, la cui conclusione è prevista nel mese di Maggio 2013 mentre nel Marzo 2013 è stato completato il ripristino ambientale della Massicciata, area adibita a spazio pubblico tra l'edificio SKY e il futuro fabbricato NH Hotel.

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

La Società, con riferimento alle Macro Unità 2-3 –Zona nord ha avviato nel mese di settembre 2012 le attività propedeutiche alla predisposizione della variante al “Masterplan”. Con la prosecuzione della collaborazione con lo Studio Foster & Partners e unitamente ad un team di consulenti di alto profilo è stata predisposta una bozza di Masterplan in variante a quanto approvato nel Marzo 2005 che è stata presentata in via preliminare al Comune di Milano in data 19 Febbraio 2013; i prossimi mesi vedranno un periodo di confronto con lo stesso al fine di definire gli aspetti quantitativi, di offerta dei servizi pubblici e spazi verdi.

Aggiornamento sul provvedimento di sequestro preventivo delle aree di Milano Santa Giulia.

Relativamente agli aspetti ambientali a seguito del completamento del Piano di Caratterizzazione dell’area, nel mese di ottobre 2012 è stata presentata la Relazione del Piano di caratterizzazione a cura del Advisor ERM Italia, in modo 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.

Per quanto concerne la stima degli oneri di bonifica le risultanze delle attività svolte non hanno fatto emergere alcun elemento significativo tale da comportare una modifica della stima contenuta nella precedenti relazioni pari a 80 milioni di euro. A tal riguardo le considerazioni di Erm nella comunicazione ricevuta datata 7 marzo 2013 affermano che “Le informazioni aggiuntive acquisite e l’analisi dei costi sostenuti per le attività ad oggi completate (che risultano coerenti con quanto preliminarmente stimato) portano a non ritenere necessario, per il momento, un aggiornamento dei costi stimati nel documento del marzo 2012, che vengono integralmente confermati. Si sottolinea che tale valutazione è riferita agli oneri complessivi; pertanto per ottenere i costi residui al netto di quanto già effettuato si dovranno sottrarre dalla stessa i costi già affrontati”.

In conclusione si sottolinea che il perdurare del provvedimento di sequestro delle aree, che alla data odierna risulta essere in atto ormai da oltre 2 anni, comporterà allo stato uno slittamento temporale di 18/24 mesi del programma originario dell’iniziativa.

c) Patrimonio immobiliare francese

Il patrimonio immobiliare in Francia, che rappresenta circa il 55% 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 dell’esercizio 2012 di tale comparto ammontano a circa 51,7 milioni di euro con un incremento del 6% rispetto all’anno precedente.

d) Cessioni di immobili / partecipazioni

Nel corso del 2012 non vi sono state cessioni di rilievo.

Nel corso del mese di dicembre è stata ceduta la partecipazione non strategica detenuta nella società Landinv .

Per quanto riguarda i dettagli relativi alla operazione di cessione dell'immobile sito in Parigi - Avenue des Champs-Élysées 118, si rimanda al paragrafo "eventi successivi" in quanto l'operazione conclusasi nel gennaio 2013 rifletterà i suoi contenuti nell'esercizio 2013.

Aggiornamento sulla manifestazione di interesse ricevuta sulle aree di Milano Santa Giulia

Come precedentemente indicato nel corso del 2012 sono pervenute due distinte proposte di valorizzazione della iniziativa immobiliare da parte rispettivamente di Idea Fimit SGR e di Hines Italia SGR; dopo attenta analisi il Consiglio di Amministrazione ha deliberato in data 13 dicembre 2012 di concedere a Idea Fimit SGR un periodo di esclusiva.

Tale esclusiva, inizialmente concessa sino al 15 febbraio 2013 è stata prorogata sino al 31 marzo 2013. La proroga è stata concessa in considerazione del fatto che SGR Idea Fimit, ha comunicato: "che le attività di due diligence sin qui svolte hanno dato esito positivo, e - nel confermare il proprio interesse all'operazione - ha altresì richiesto un ulteriore periodo di proroga necessario (i) sia al completamento della due diligence, ivi compreso il processo di condivisione del masterplan redatto dalla Società (ii) sia alla formazione del regolamento del fondo e del relativo businessplan, sulla base dei quali potranno proseguire i contatti con gli investitori per la raccolta di equity e con gli istituti bancari per la definizione della struttura finanziaria dell'operazione".

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

Il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2012 espone una perdita netta di 113,2 milioni di euro contro un risultato netto negativo di 75,5 milioni di euro dell'esercizio precedente in quanto, come meglio specificato nel prosieguo, lo stesso risulta significativamente influenzato dagli effetti di poste straordinarie e natura valutativa per un importo di circa 37 milioni di euro.

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	31-dic-12	31-dic-11	31-dic-10
Ricavi	79.222	89.111	875.551
Produzione interna	(17.457)	(1.560)	(734.671)
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	61.765	87.551	140.880
Costi esterni operativi	(35.555)	(34.537)	(62.931)
VALORE AGGIUNTO	26.210	53.014	77.949
Costi del personale	(6.992)	(8.161)	(8.168)
MARGINE OPERATIVO LORDO	19.218	44.853	69.781
Ammortamenti ed accantonamenti	(27.104)	(25.180)	(41.447)
RISULTATO OPERATIVO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA	(7.886)	19.673	28.334
Risultato dell'area accessoria	(1.768)	(1.529)	(1.552)
Risultato dell'area finanziaria (al netto degli oneri finanziari)	3.851	4.698	24.114
Risultato dell'area straordinaria	12.992	2.846	(18.030)
Oneri finanziari	(115.681)	(101.314)	(120.645)
RISULTATO LORDO	(108.492)	(75.626)	(87.779)
Imposte sul reddito	(4.707)	99	4.596
RISULTATO NETTO	(113.199)	(75.527)	(83.183)

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.

Peraltro, come già anticipato, pur essendo proseguita l'azione di miglioramento della gestione specificatamente operativa derivante principalmente dalla valorizzazione degli immobili a reddito e dalle iniziative volte al contenimento dei costi di funzionamento, i risultati registrano un peggioramento sostanzialmente attribuibile alla registrazione di effetti legati a poste straordinarie e di natura valutativa (valutazione patrimonio immobiliare, fondi rischi, svalutazione crediti, adeguamento degli strumenti finanziari).

Il "Valore della produzione operativa", pari a 61,8 milioni di Euro, registra una riduzione rispetto al precedente esercizio sostanzialmente attribuibile agli effetti valutativi, espressi nella voce

“Produzione interna”, dell’adeguamento dei valori del patrimonio immobiliare alle risultanze delle perizie effettuate con riferimento alla data del 31 dicembre 2012 per un importo pari a circa 19 milioni di euro.

I “Ricavi” sono essenzialmente determinati da canoni di locazione e riaddebiti spese ai conduttori, che rappresentano la componente reddituale e ricorrente che genera flussi economici e finanziari costanti nel tempo, e che ammontano a circa 74,3 milioni di euro (74,1 nel 2011); tale voce risulta in miglioramento anche in considerazione del fatto che il dato dello scorso esercizio comprendeva ricavi per locazione pari a circa 1,3 milioni di euro relativi a agli immobili detenuti dalle partecipate Sviluppo Comparto 5 S.r.l. e GP Offices & Apartments S.r.l. cedute corso del 2011. Si rileva infine che lo scorso esercizio beneficiava altresì degli effetti della cessione della partecipazione Badrutt’s per un importo pari a circa 6 milioni di euro.

I “costi esterni operativi”, pari a circa 35,5 milioni di Euro, si presentano in linea con quanto registrato nell’esercizio precedente. Si riferiscono principalmente a spese di gestione e manutenzioni immobili (15,7 milioni di euro), a costi per prestazioni professionali e costi legali e notarili (4 milioni di euro), a emolumenti organi sociali (3,4 milioni di euro), ed a oneri correlati all’ottenimento di fidejussioni (6,5 milioni di euro). Il leggero incremento è da attribuirsi sostanzialmente agli interventi di manutenzione straordinaria che stanno interessando l’immobile sito in Torri di Quartesolo.

I costi del personale, pari a circa 7 milioni di euro, evidenziano una riduzione del 14% circa rispetto all’esercizio precedente.

La voce “Ammortamenti ed accantonamenti”, pari a 27,1 milioni di euro, è costituita da ammortamenti per circa 21,3 milioni di euro, da accantonamenti a fondi rischi e svalutazioni crediti per circa 5,8 milioni di euro.

Il “Risultato dell’area straordinaria”, pari a circa 13 milioni di euro beneficia del ripristino di valore dell’immobile Champs Elysees per effetto di quanto stabilito negli accordi di cessione perfezionatisi nel corso del mese di gennaio 2013 che hanno valorizzato l’immobile a 135 milioni di euro. Tutti gli effetti della vendita a livello consolidato saranno registrati nel corso dell’esercizio 2013.

La voce “Oneri finanziari” registra al suo interno 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. Il dato assoluto vede invece un incremento (115 ,6 milioni di euro contro i 101,3 dell’esercizio precedente) a seguito del rilevamento della posta connessa alla rideterminazione del valore contabile del prestito obbligazionario convertibile in ossequio a quanto previsto dal principio internazionale IAS 39 – AG 8.

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

€/000	31-dic-12	31-dic-11	31-dic-10
Attività non correnti	996.513	1.117.061	1.181.033
Attività correnti	754.777	770.554	940.748
Attività destinate alla vendita	119.462	5.200	0
Passività non correnti	(144.900)	(150.283)	(160.838)
Passività correnti	(35.497)	(39.845)	(61.406)
CAPITALE INVESTITO NETTO	1.690.355	1.702.687	1.899.537
Patrimonio netto di Gruppo	(222.432)	(97.931)	(150.928)
Patrimonio netto di Terzi	0	0	0
Totale Patrimonio Netto	(222.432)	(97.931)	(150.928)
Posizione Finanziaria Netta	1.912.787	1.800.618	2.050.465
MEZZI FINANZIARI NETTI	1.690.355	1.702.687	1.899.537

Il congelamento delle attività di investimento, unitamente alla mancanza di dismissioni, si è tradotto in un “capitale investito netto” al 31 dicembre 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 alla riclassifica del valore dell’immobile di Champs Elysees tra le “attività destinate alla vendita” ed agli ammortamenti degli investimenti immobiliari e degli immobili di proprietà.

La voce “attività correnti” è sostanzialmente in linea con quanto rilevato lo scorso esercizio. La lieve diminuzione rispetto al 2011 è da attribuirsi alle svalutazioni effettuate sul patrimonio immobiliare a seguito dell’adeguamento dei valori alle risultanze delle perizie effettuate con riferimento alla data del 31 dicembre 2012.

La voce “attività destinate alla vendita” si riferisce per la quasi totalità al valore di carico dell’immobile Champs Elysees ceduto nel corso del mese di gennaio 2013.

La riduzione delle “passività non correnti” rispetto al 31 dicembre dello scorso esercizio è da attribuirsi sostanzialmente ai fondi per rischi ed oneri ed in particolare all’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 11 milioni di Euro). Si rimanda comunque al “Prospetto dei movimenti di patrimonio netto” ove sono dettagliatamente indicate tutte le movimentazioni di periodo.

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

(valori in €/000)

	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010
● Passività finanziarie correnti	(136.650)	(92.574)	(612.425)
● Passività finanziarie non correnti	(1.718.915)	(1.798.617)	(1.565.986)
● Passività finanziarie correlate ad attività destinate alla vendita	(87.014)	0	0
● Disponibilità e cassa	28.761	89.361	126.495
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	1.031	1.212	1.452
Posizione Finanziaria Netta	(1.912.787)	(1.800.618)	(2.050.465)

La posizione finanziaria netta risulta in peggioramento anche in considerazione del fatto che nel corso dell'anno non si sono realizzate operazioni straordinarie.

In particolare la variazione è da ascrivere al peggioramento delle valutazioni del mark to market degli strumenti derivati di copertura (che al 31 dicembre ammontano complessivamente circa 152 milioni di euro contro i 136 milioni di euro dello scorso esercizio) a cui si devono aggiungere gli investimenti legati agli interventi di natura ambientale sull'iniziativa Milano Santa Giulia ed alla gestione corrente.

Si fa presente che la posizione finanziaria netta include, il prestito convertendo ammontante a circa 267 milioni di euro e le passività finanziarie dei beni destinati alla vendita (immobile di Parigi) pari a circa 87 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 128,4 milioni di euro, debiti per leasing per 1,1 ed altri debiti per 7,3 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.

Si segnala inoltre che in continuità con l'informativa fornita nei precedenti rendiconti, in ottemperanza all'applicazione dei principi contabili internazionali, richiamati dalla raccomandazione Consob n. DEM 9017965 del 26 febbraio 2009 e dal documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 4 del marzo 2010, la posta in commento non include nessuna esposizione correlata a *covenant* non rispettati.

- le **“Passività finanziarie non correnti”** accolgono le quote a medio e lungo termine (scadenza oltre i 12 mesi) dei debiti verso le banche per 1.059,6 milioni di euro, del prestito obbligazionario convertibile per 259,4 milioni di euro, del prestito obbligazionario convertendo per 266,8 milioni di euro, delle passività per locazioni finanziarie per 8,5 milioni di euro e della valutazione del *mark to market* degli strumenti derivati di copertura tasso per 136 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 11,4 milioni di euro.

- le **“Passività finanziarie correlate ad attività destinate alla vendita”** si riferiscono all'immobile promesso in vendita in data 19 dicembre 2012 ed accolgono le quote a medio e lungo termine

(scadenza oltre i 12 mesi) dei debiti verso le banche per 76,9 milioni di euro e della valutazione del *mark to market* degli strumenti derivati di copertura tasso per 10 milioni di euro.

- i **“Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti”** includono i crediti finanziari verso imprese collegate per circa 1 milioni di euro.

- le **“Disponibilità e cassa”** sono relative a disponibilità presso le banche, di cui circa 15,7 milioni di euro vincolate e oggetto di garanzia.

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

3.5 - VALUTAZIONE PATRIMONIO IMMOBILIARE

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

Come per l'esercizio precedente, anche per il 31 dicembre 2012 l'attività è stata svolta da valutatori di primario standing quali Praxi SpA per gli immobili italiani e Knight Frank e Jones Lang LaSalle per il portafoglio estero.

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

Nel portare a termine il proprio mandato i valutatori designati hanno adottato metodi e principi di generale accettazione ricorrendo, in via congiunta e non, ai più accreditati criteri valutativi come il "Metodo comparativo", il "Metodo della Trasformazione", il "Metodo della capitalizzazione del reddito locativo" e il "Metodo Reddituale" o dei "Flussi di Cassa Attualizzati".

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

Infine, per completezza informativa, si precisa che le proprietà oggetto di preliminari di cessione, non soggetti a condizioni che potrebbero comportare il recesso da parte del promissario acquirente, sono state valutate al valore contrattualizzato, mentre alcuni immobili di importo non significativo sono stati riportati al valore contabile.

A seguito dell'attività svolta il patrimonio immobiliare risulta avere un valore di mercato di circa euro 2,1 miliardi, al lordo degli effetti fiscali sui plusvalori intrinseci. Tale importo è da confrontare con un corrispondente valore contabile di bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 di circa euro 1,7 miliardi.

Ai fini dell'informativa prevista dallo IAS 40 sugli investimenti immobiliari, cioè unicamente sul patrimonio immobiliare posseduto al fine di conseguire canoni di locazione e/o per l'apprezzamento, il valore di mercato periziato, al lordo degli effetti fiscali sui plusvalori intrinseci, risulta essere pari ad euro 1,3 miliardi a fronte di un valore di bilancio di 0,9 miliardi di euro (i dati indicati non includono l'immobile classificato tra le attività destinate alla vendita).

In particolare, si riassumono nella tabella sottostante i valori contabili e di mercato suddivisi per settore operativo:

Settori di attività	Valore contabile 31.12.12 €/000	Valori di mercato 31.12.12 €/000
SVILUPPO	661.581	673.542
REDDITO	899.347	1.290.464
TRADING	53.534	57.823
TOTALE	1.614.462	2.021.829
ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA	114.262	135.000
TOTALE	1.728.724	2.156.829

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

3.6 - RISK MANAGEMENT

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

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

Rischi relativi all'attuale scenario economico globale

La crisi finanziaria globale, che come noto si è sviluppata a partire dal 2007/2008, sembrava aver raggiunto nel 2009 la fase più acuta. L'esercizio 2011 si era infatti aperto con segnali di ripresa dalla recessione, ma lo scorcio dell'anno ha visto l'improvviso ed inaspettato peggioramento del quadro congiunturale internazionale, con nuove tensioni e difficoltà, che hanno interessato soprattutto l'Europa e l'area dell'euro. L'andamento dell'economia mondiale nel 2012 è rimasto debole. I flussi commerciali hanno ristagnato. Nonostante i segnali di rafforzamento in alcuni paesi emergenti registrati alla fine dell'anno, le prospettive di crescita globale rimangono soggette a notevole incertezza legata soprattutto all'evoluzione della crisi nell'area dell'euro e alla gestione degli squilibri del bilancio pubblico negli Stati Uniti.

Questa nuova grande crisi economica (secondo alcuni persino peggiore di quella del 2008) è stata innescata dalla crisi dei debiti sovrani di diversi Stati, soffocati da crescenti deficit pubblici e presi di mira dalla speculazione internazionale.

La turbativa sui mercati dei titoli di Stato, che ad oggi pare rientrata, e la conseguente incertezza che si è diffusa sui mercati finanziari hanno inciso sulla raccolta delle banche, soprattutto all'ingrosso, e tali difficoltà si sono trasmesse all'offerta di credito all'economia, ostacolando la ripresa ciclica dell'area dell'euro.

Nelle principali economie emergenti la dinamica del prodotto, nel prossimo futuro, sarebbe più vivace ed in rafforzamento rispetto al 2012, ma con incrementi non a doppia cifra come in passato, per degli effetti della crisi internazionale, che si riflette su tutti i mercati dello scenario globalizzato dell'economia mondiale.

I principali indicatori economici per il prossimo futuro sono di nuovo orientati in senso negativo.

Sulle prospettive dell'economia globale gravano ancora numerosi fattori di incertezza, legati agli effetti del consolidamento dei conti pubblici nelle economie avanzate, alla gestione delle riforme nell'area dell'euro, nonché ai problemi geopolitici e agli squilibri presenti nei principali paesi industrializzati, elementi suscettibili di influire sugli andamenti dei mercati mondiali finanziari e delle materie prime. Inoltre il perdurare delle difficoltà di raccolta del settore bancario europeo potrebbe ridurre la capacità di erogare credito all'economia, alimentando una spirale negativa tra il calo dell'attività produttiva, la debolezza del settore finanziario e i rischi sul debito sovrano.

L'eventuale perdurare di tale situazione potrebbe causare il prodursi di eventi, a livello nazionale e internazionale, che potrebbero comportare un'ulteriore peggioramento nella situazione dei mercati (o dei settori di mercato) in cui opera il Gruppo Risanamento conseguenti anche dalla indisponibilità da parte degli istituti di credito a sostenere le aziende nella propria attività operativa.

Rischi derivanti dalla sfavorevole congiuntura del mercato immobiliare

La suddetta crisi finanziaria mondiale si è ripercossa sulle attività economiche generando contrazioni nei prodotti interni lordi nazionali in particolare nell'area dell'Euro.

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

Le aspettative sul settore immobiliare sono condizionate negativamente dalla lenta crescita dell'economia, dal peggioramento delle già difficoltose condizioni di accesso al credito, nonché dall'elevato tasso di disoccupazione.

La situazione congiunturale del settore immobiliare appare quindi ancora incerta e complessa così come lo è il quadro macroeconomico di riferimento.

L'evoluzione del mercato immobiliare attesa nei prossimi mesi è, infatti, in gran parte affidata a quello che sarà il cambiamento generale del quadro economico.

Per quanto riguarda il comparto immobiliare Italiano, 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.

Le conseguenze operative si traducono in una rarefazione delle operazioni di trading e nell'aumento degli immobili sfitti.

Rischi connessi alla realizzazione dei progetti in sviluppo

La realizzazione delle iniziative immobiliari 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 connaturato 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.

Per quanto riguarda l'aspetto ambientale, si è già ampiamente riferito in altra parte della presente relazione. Sui tempi necessari per attuare le bonifiche sono in corso delle attività di concerto con l'Arpa, il Comune di Milano e gli altri Enti competenti al fine di valutare compiutamente le attività 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 correlati alla competitività del mercato e all'andamento dei prezzi

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

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

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

Rischi connessi al contratto di cessione dell'Area ex Falck

Come già indicato nelle precedenti relazioni con riferimento al contratto di compravendita dell'Area ex-Falck sottoscritto in data 22 ottobre 2010, si ricorda che 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.

In relazione alla condizione sospensiva *sub* (i) dell'approvazione entro il 31 dicembre 2012 di un programma integrato di intervento quale strumento attuativo relativo all'Area ex-Falck si precisa quanto segue.

1. In data 8.08.2011 Sesto Immobiliare ha protocollato presso il Comune di Sesto San Giovanni una proposta di P.I.I. che è stata approvata in data 30 Aprile 2012.
2. Sono stati presentati quattro diversi ricorsi innanzi al il Tribunale Amministrativo Regionale (TAR) della Lombardia, tre dei quali (nn.r. 2052, 2053 e 2054/2012) aventi ad oggetto gli atti di approvazione del sopracitato P.I.I. (il quarto - n,r, 2033/2012 - concerne invece provvedimenti diversi, e segnatamente gli atti di cui all'Accordo di Programma intervenuto tra il Comune di Sesto San Giovanni e la Regione Lombardia e finalizzato ad individuare una cabina di regia comune per la gestione delle fasi di riqualificazione dell'Area ex-Falck). Successivamente, e segnatamente nell'ottobre 2012, sono stati altresì presentati motivi aggiunti nei tre ricorsi al TAR riguardanti l'approvazione del P.I.I., a cui si sono poi

assommata nel febbraio 2013 ulteriori motivi aggiunti riguardanti uno solo di detti tre ricorsi (ed in particolare quello riportante il n.r. 2054/2012). Sia nei ricorsi, sia nei motivi aggiunti è stata formulata esclusivamente domanda di annullamento degli atti impugnati, senza quindi richiesta di misura cautelare.

Il rischio di impugnativa del P.I.I. approvato è disciplinato dal contratto in questione prevedendo che: “nel caso in cui il P.I.I. venisse approvato entro il 31 dicembre 2012 ma fosse oggetto di azioni, ricorsi o impugnazioni, il termine per l’avveramento della condizione [...] si intenderà automaticamente prorogato sino al 305° giorno successivo al 31 dicembre. Nel caso in cui entro tale data i ricorsi pendenti non siano stati abbandonati o transatti o rigettati nella competente sede, ovvero le autorità competenti abbiano annullato in via di autotutela il provvedimento di approvazione, la condizione [...] si intenderà non avverata e pertanto il Saldo Prezzo non sarà dovuto. Viceversa nel caso in cui entro tale data i ricorsi pendenti siano stati abbandonati o transatti o rigettati nella competente sede, ovvero le autorità competenti non abbiano annullato in via di autotutela il provvedimento di approvazione, la condizione ... si intenderà comunque avverata”. Pertanto, il termine per la definizione dei sopracitati ricorsi al TAR è il 1 novembre 2013. Proprio in ragione della necessità di ottenere un pronunciamento in tempi rapidi da parte del TAR, nel novembre 2012 Immobiliare Cascina Rubina ha spiegato atto di intervento ad opponendum nei tre ricorsi concernenti i provvedimenti del P.I.I., formulando altresì apposita istanza di prelievo volta a sollecitare la fissazione dell’udienza di trattazione dei ricorsi medesimi. Il TAR, in accoglimento della suddetta istanza, ha quindi fissato l’udienza di merito per il 21 marzo 2013. Sul punto va tuttavia evidenziato che, poiché nel febbraio 2013 sono stati presentati nuovi motivi aggiunti nel ricorso n.r. 2054/2012, in relazione ai quali non sussistono i termini a difesa, Sesto Immobiliare, in qualità di soggetto controinteressato, ha presentato specifica istanza di rinvio dell’udienza in questione, tra l’altro formulandola con riguardo a tutti e quattro i ricorsi pendenti. Ad oggi non è dato sapere se il TAR accoglierà o meno la suddetta istanza di differimento.

In relazione alla condizione sospensiva *sub* (ii) dell’approvazione entro il 31 dicembre 2012 del progetto definitivo di bonifica dell’Area ex-Falck, si precisa che in data 6 novembre 2012 si è tenuta una Conferenza di Servizi Istruttoria a cui ha fatto seguito in data 19 novembre 2012 una Conferenza di Servizi Decisoria. All’esito di entrambe le Conferenze di Servizi, il Ministero competente non ha potuto approvare il progetto definitivo di bonifica presentato dalla società Acquirente in data 4 agosto 2011, per un verso rilevando che, nonostante le ripetute richieste di integrazione formulate nel tempo dalla Autorità pubbliche competenti, il proponente ha omesso di darvi adeguato riscontro, e per altro verso prescrivendo a carico di quest’ultima ulteriori incombenzi istruttori volti ad eliminare le gravi lacune inficianti il progetto presentato. Siffatto progetto è stato, tra l’altro, sottoposto a diverse rilevanti modifiche da parte del proponente, anche a seguito della decisione di localizzare sull’Area ex-Falck la c.d. Città della Salute e della Ricerca (a tale riguardo vale solo la pena di precisare che, in occasione della Conferenza di Servizi Decisoria del 19 novembre 2012, il Ministero ha ritenuto di stralciare dalla progettazione proprio la porzione di area destinata alla Città della Salute e della Ricerca, in relazione alla quale è stato formalmente assentito l’avvio delle opere di bonifica. Dai rilievi dedotti dagli Enti interessati emerge ancora una volta come l’attività istruttoria per l’approvazione del progetto definitivo di bonifica dell’Area ex-Falck si sia protratta nel tempo – anche oltre il termine del 31 dicembre 2012 - a causa di alcune carenze relative alla progettazione predisposta da Parte Acquirente, carenze mai dalla medesima sanate.

Richiamato, dunque, quanto già dichiarato nelle precedenti relazioni; tenuto conto che anche dopo l’approvazione dell’ultima semestrale Parte Acquirente ha ribadito le contestazioni mosse in precedenza in merito all’avveramento della condizione sospensiva indicata *sub* (i), contestazioni che si ritengono del tutto infondate; tenuto inoltre conto che il mancato verificarsi della condizione sospensiva *sub* (ii) dipende dall’attività e dalle omissioni di Parte Acquirente nell’ambito dell’attività istruttoria per l’approvazione del progetto definitivo di bonifica, Immobiliare Cascina

Rubina, di concerto con la controllante Risanamento, ha ritenuto di avviare il procedimento arbitrale previsto dal contratto per la soluzione delle controversie insorte, depositando la domanda di arbitrato al fine di sentir dichiarare:

- (i) la condanna, ancorché condizionata, di Parte Acquirente al pagamento della somma di Euro 60 milioni, oltre accessori;
- (ii) l'accertamento del diritto di Immobiliare Cascina Rubina (e di Risanamento, in qualità di garante), nel caso in cui fossero tenute – nei limiti previsti dal contratto – a sopportare parte di costi collegati alla bonifica dell'Area, a non corrispondere a Sesto Immobiliare i maggiori costi di bonifica ascrivibili alle scelte progettuali della stessa Parte Acquirente;
- (iii) la declaratoria di infondatezza di ogni pretesa avanzata da Sesto Immobiliare in relazione alla condotta di Immobiliare Cascina Rubina e di Risanamento durante le trattative che hanno portato alla stipulazione del contratto del 22 ottobre 2010.

Il procedimento arbitrale è attualmente pendente con termine al 31 marzo 2013 per il deposito dell'atto di nomina di arbitro e delle difese di Sesto Immobiliare.

Tenuto conto di quanto sopra esposto, e con il parere dei legali che tutelano gli interessi della società, si ritiene che allo stato non vi siano elementi tali da pregiudicare il pagamento del saldo prezzo sopra citato. Si segnala comunque che l'instaurazione del procedimento arbitrale produrrà una ulteriore dilazione dei tempi di incasso del suddetto saldo prezzo.

Rischi relativi all'indebitamento finanziario

Alla data del 31 dicembre 2012 il Gruppo Risanamento evidenzia una posizione finanziaria netta negativa pari a circa 1.912,8 milioni di euro.

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

	31 dic 10	31 dic 11	31 dic 12
Posizione finanziaria netta (milioni/euro)	2.050	1.800 (*)	1.913 (*)

(*) gli importi includono il prestito obbligazionario convertendo

A seguito del rallentamento dell'attività concernenti soprattutto la valorizzazione dell'iniziativa di Milano Santa Giulia ed in considerazione degli impegni del Gruppo, potrebbe sussistere il rischio di tensioni finanziarie nella gestione della liquidità a breve; si fa comunque presente che tale rischio, a seguito dell'omologa dell'accordo di ristrutturazione e della sua esecuzione, risulta considerevolmente ridimensionato. Occorre inoltre tenere presente che buona parte del debito esistente (circa 1,3 miliardi di euro) è al servizio degli immobili costituenti l'attuale portafoglio immobiliare.

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 31 dicembre 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 è stato più volte prorogato dalla banca finanziatrice (nonché banca Agente). In considerazione del fatto che la banca Agente (unitamente agli altri due istituti di credito finanziatori) ha già deliberato l'operazione nel suo complesso, si ritiene che la posizione sarà positivamente formalizzata. Si ricorda che l'ultima proroga ufficialmente rilasciata sino al 31 dicembre, ma di fatto attualmente in essere per volere degli stessi istituti di credito e che comunque sarà formalizzata nel corso dei prossimi giorni, 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.

(2) Contratti di finanziamento tra Risanamento Spa. e Banca Nazionale del Lavoro relativo ai finanziamenti in essere per un valore nominale di Euro 41.800 migliaia.

Con riferimento ai sopra citati contratti si fa presente che in data 20 novembre 2012 è stato sottoscritto tra le parti un accordo modificativo volto a rimodulare sotto il profilo temporale le scadenze e le modalità di rimborso del finanziamento in essere. Tale accordo ha nella sostanza determinato che:

1. l'originario finanziamento di euro 30,4 milioni ridottosi ad euro 24,9 milioni, sarà rimborsato con un piano di ammortamento avente una durata complessiva di 15 anni;
2. il finanziamento di euro 11,4 milioni verrà rimborsato in una unica rata alla data del 31 dicembre 2014.

Rischi connessi ai debiti scaduti

- Debiti commerciali

L'ammontare dei debiti commerciali scaduti (e ancora non pagati in quanto soggetti a verifiche) alla data del 31 dicembre 2012 è di 4,1 milioni di euro, importo inferiore rispetto al 31 dicembre 2011 ove lo scaduto ammontava a 4,5 milioni; si segnala inoltre la riduzione dei debiti relativi alle posizioni in contenzioso, il cui saldo è passato da 2,7 milioni di euro al 31 dicembre 2011 a 2,4 milioni di euro al 31 dicembre 2012.

- Debiti tributari

Alla data del 31 dicembre 2012 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- Debiti finanziari

Alla data del 31 dicembre 2012 non si evidenziano debiti finanziari scaduti

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 31 dicembre 2012 (pari a circa 8,2 milioni di euro) unitamente quelle che matureranno nel corso del 2013 (pari a circa 8,2 milioni di euro) è stata oggetto di un accordo di moratoria sottoscritto in data 27 dicembre 2012; Tale moratoria è stata concessa sino al 31 dicembre 2013, con impegno eventualmente ad estenderla sino alla data anteriore tra il 31 dicembre 2014 e quella di scadenza dei rispettivi contratti.

Per completezza di informativa si segnala che (come già anticipato nelle relazioni intermedie del 2012) il perdurare del provvedimento di sequestro dell'Area Milano Santa Giulia potrebbe comportare uno slittamento di 18/24 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, Deutsche Pfandbriefbank AG 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.

Nei primi mesi dell'anno 2013 sono intercorsi plurimi incontri volti alla definizione della sopracitata richiesta tenendo peraltro in debita considerazione la prospettiva di una eventuale formalizzazione della proposta avanzata da Idea Fimit circa lo sviluppo dell'area di Milano Santa Giulia (già descritta nel precedente paragrafo 3.3). Pertanto anche a seguito dello scenario venutosi a delineare è stata formulata una richiesta di moratoria inizialmente da concedere sino a tutto il 31 dicembre 2013. Gli istituti bancari coinvolti nel recepire la richiesta hanno attivato i propri processi di valutazione ed alcuni di essi si sono già dichiarati disponibili a sottoporla con parere favorevole ai propri organi deliberanti.

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 31 dicembre sono in essere tre ingiunzioni di pagamento per un totale di circa 0,5 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 e nel corso del 2012 le società appartenenti al Gruppo Risanamento sono state oggetto di diverse verifiche fiscali. Nei bilanci delle singole società sono stati effettuati, ove del caso, gli stanziamenti ritenuti necessari.

Di seguito vengono dettagliatamente descritti i contenziosi raggruppati per società, indicando nel contempo, per ognuno di essi, le analisi di rischio ed i conseguenti stanziamenti effettuati.

Risanamento S.p.A.

1. Verifica fiscale da parte della Direzione Regionale della Lombardia (DRE), Ufficio Antifrode, per l'annualità 2005.

La Verifica, cominciata il 1° ottobre 2008, è terminata in data 21 settembre 2009 con la consegna del processo verbale di constatazione (PVC).

I Verificatori hanno ritenuto genericamente e complessivamente censurabile l'intero complesso di operazioni di acquisto di taluni immobili rilevando presunte indebite detrazioni di IVA e indebite deduzioni di costi ai fini delle imposte dirette oltre che presunte emissioni di fatture inesistenti.

In data 19 novembre 2009 la società ha presentato la memoria ex art. 12, comma 7 della Legge 27 dicembre 2000, n. 212 (Statuto del Contribuente), nella quale ha illustrato le proprie ragioni difensive.

Relativamente al PVC suindicato la Direzione Regionale delle Entrate ha presentato al Presidente della Commissione Tributaria Provinciale di Milano "*Istanza di adozione di misure cautelari*" ai sensi dell'art. 22 del D.Lgs 18/12/1997 n. 472. In data 27 luglio 2010 la società ha depositato presso la Commissione Provinciale di Milano le proprie memorie ed in data 26 ottobre 2010 si è tenuta la pubblica udienza per la discussione nel merito del ricorso. La Commissione, con sentenza depositata in data 15 dicembre 2010, ha respinto l'istanza di misure cautelari.

In data 28 giugno 2011 è stato notificato dalla DRE un questionario ai sensi dell'art. 37 bis del D.P.R 600/1973. Nel questionario, l'Ufficio contestava l'elusività dell'operazione di cessione delle quote della società Icaro Real Estate S.p.A. (società beneficiaria nell'operazione di scissione parziale di Imbonati S.p.A.) che deteneva il complesso immobiliare sito in Milano, Porta Vittoria. In data 12 agosto 2011 la società ha presentato la memoria ex art. 12, comma 7, dello Statuto del Contribuente nella quale ha illustrato le proprie ragioni difensive.

In relazione al PVC, nonché al predetto questionario, in data 22 dicembre 2011 l'Ufficio ha notificato gli avvisi di accertamento per l'annualità 2005.

Complessivamente le imposte accertate ammontano ad Euro 66 milioni a cui sono state applicate sanzioni ed interessi per un importo di Euro 148 milioni.

La società, supportata anche dal parere di esperti di diritto tributario interpellati specificatamente, ritiene che i rilievi proposti siano infondati oltre che illegittimi.

Al fine di definire in via stragiudiziale le contestazioni mosse con gli avvisi di accertamento, la società in data 17 febbraio 2012 ha presentato "*Istanza di accertamento con adesione*" ai sensi dell'art. 6, comma 2, del D.Lgs 218/1997. Non avendo trovato un accordo con l'Ufficio in esito alla procedura di adesione, la società ha presentato ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano in data 21 maggio 2012.

Limitatamente all'avviso di accertamento TMB061H00944 (IVA 2005) è stato notificato in data 12 dicembre 2012 un ruolo provvisorio emesso dall'Agenzia delle Entrate Direzione Regionale della Lombardia. La società ha presentato istanza di sospensione e la Commissione Tributaria Provinciale ha fissato l'udienza di sospensione e di merito per il giorno 26 marzo 2013.

2. Verifica fiscale da parte della Direzione Regionale della Lombardia, Ufficio Grandi Contribuenti, per l'annualità 2006.

La verifica ha preso avvio in data 14 febbraio 2011 e si è conclusa in data 22 settembre 2011 con la consegna del processo verbale di constatazione (PVC 2011).

Si fa presente che i rilevamenti originano per la quasi totalità dalla segnalazione contenuta nel PVC notificato in relazione al periodo d'imposta 2005 e si riferiscono in particolare alla presunta indebita detrazione, nell'esercizio 2006, dell'IVA afferente i canoni derivanti dai contratti di leasing immobiliari stipulati nel corso del 2005.

Sull'argomento, come già evidenziato in precedenza, la società, supportata anche dai propri consulenti interpellati specificatamente, ritiene che il rilievo contestato sia infondato oltre che immotivato.

In relazione al PVC 2011, in data 22 dicembre 2011 l'Ufficio ha notificato i relativi avvisi di accertamento. Gli imponibili accertati in materia di IRES sono stati ricalcolati a seguito dell'accettazione dell'istanza "IPEC" da parte dell'Ufficio. Complessivamente le imposte accertate ammontano ad Euro 2,5 milioni su cui sono state applicate sanzioni ed interessi per un importo di Euro 5,6 milioni.

Conformemente alle iniziative intraprese in occasione del ricevimento degli avvisi di accertamento relativi all'annualità 2005, in data 17 febbraio 2012 la società ha presentato "*Istanza di accertamento con adesione*" ai sensi dell'art. 6, comma 2, del D.Lgs 218/1997.

Non avendo trovato un accordo con l'Ufficio in esito alla procedura di adesione, la società ha presentato ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano in data 21 maggio 2012 e in data 19 luglio 2012.

In relazione agli avvisi di accertamento TMB031H01111 (Irap 2006) e TMB061H01112 (IVA 2006) sono stati notificati in data 12 dicembre 2012 ruoli provvisori emessi dell'Agenzia delle Entrate Direzione Regionale della Lombardia. La società ha presentato istanza di sospensione e la Commissione Tributaria Provinciale ha fissato l'udienza di sospensione e di merito per il giorno 26 marzo 2013.

Con riferimento all'avviso di accertamento TMB081H01110 (Ires 2006) è stato notificato in data 23 gennaio 2013 il ruolo provvisorio emesso dall'Agenzia delle Entrate, Direzione Regionale della Lombardia. La società ha presentato istanza di sospensione e la Commissione Provinciale di Milano in data 27 febbraio 2013 ha disposto la sospensione del ruolo nonché l'accorpamento dell'udienza di merito agli altri procedimenti previsti per il giorno 26 marzo 2013.

3.- Verifica parziale da parte della Guardia di Finanza Nucleo Operativo di Milano su alcuni rapporti commerciali intrattenuti dalla società con alcuni fornitori di servizi – anno 2007.

La verifica, che si è conclusa in data 16 febbraio 2012 con la notifica di un PVC, trae origine dall'attività svolta dalla Guardia di Finanza nei confronti di un architetto milanese e delle società a quest'ultimo riconducibili. La Guardia di Finanza ritiene che le prestazioni fatturate dall'architetto alla società (e da quest'ultima successivamente riaddebitate alla controllata Immobiliare Cascina Rubina S.r.l.) siano relative ad operazioni inesistenti ed ha pertanto proposto la ripresa a tassazione ai fini IRES e IRAP degli importi addebitati.

La società ritiene non condivisibili le assunzioni della Guardia di Finanza e in data 3 aprile 2012 ha presentato le osservazioni ai sensi art. 12, comma 7, dello Statuto del Contribuente al fine di illustrare le proprie ragioni difensive.

In relazione al predetto PVC, in data 19 dicembre 2012 è stato notificato un atto di contestazione recante irrogazione di sanzioni per Euro 51 mila. La società ha presentato le deduzioni difensive in data 15 febbraio 2013.

4.- Avvisi di accertamento emessi dall' Agenzia delle Entrate, Direzione Provinciale 1 di Milano per l'anno 2007.

Tali atti, notificati in data 19 dicembre 2012, sono stati emessi in esito alle segnalazioni prodotte dai Funzionari della Direzione Regionale della Lombardia nel corso delle citate verifiche dei periodi d'imposta 2005 e 2006, al Processo Verbale di Costatazione emesso dalla Guardia di Finanza in data 16 febbraio 2012 nonché ad un Questionario notificato dalla Agenzia delle Entrate D.P. 1 di Milano in data 7 febbraio 2012 riferito ad alcune operazioni relative alle annualità 2007, 2008 e 2010.

Le imposte accertate si riferiscono ad Ires, Irap e IVA e sommate a sanzioni ed interessi ammontano complessivamente ad Euro 5,5 milioni.

Pur non condividendo le assunzioni dell'Ufficio, al fine di definire in via stragiudiziale le contestazioni mosse con gli avvisi di accertamento, la società in data 14 febbraio 2013 ha presentato "Istanza di accertamento con adesione" ai sensi dell'art. 6, comma 2, del D.Lgs 218/1997.

Si segnala altresì che l'Ufficio ha fissato per il giorno 18 marzo 2013 l'incontro con i rappresentanti della società allo scopo di attivare la procedura di accertamento con adesione

In relazione alle passività concernenti i predetti avvisi di accertamento per le annualità 2005, 2006 e 2007 e tenuto conto delle valutazioni precedentemente indicate circa l'infondatezza dei rilievi mossi, si è mantenuto il fondo rischi in essere pari a 1 milione di Euro.

RI Estate S.rl.

1. Verifica fiscale da parte della Direzione Regionale della Lombardia, Ufficio Grandi Contribuenti, per l'annualità 2005.

La verifica ha preso avvio il 7 luglio 2008 ed è terminata in data 29 settembre 2008 con la notifica del PVC.

In relazione a tale PVC, tra il 15 ed il 17 luglio 2010 l'Ufficio ha notificato gli avvisi di accertamento. Complessivamente le maggiori imposte accertate ammontano ad Euro 162 mila.

La società ha contestato i rilievi dell'Ufficio e ha presentato il ricorso in data 28 ottobre 2010.

Con sentenza depositata il 18 aprile 2012, La Commissione Provinciale di Milano ha accolto il ricorso.

In data 30 novembre 2011 l'Ufficio ha presentato appello alla Commissione Tributaria Regionale della Lombardia.

Milano Santa Giulia S.p.A.

1. Verifica fiscale da parte della Direzione Regionale della Lombardia, Ufficio Grandi Contribuenti, per l'annualità 2006.

La verifica cominciata il 9 aprile 2009 e conclusasi il 25 giugno 2009 con la notifica del processo verbale di constatazione (PVC) ha riguardato le principali operazioni svolte nel periodo.

A conclusione del loro lavoro i Verificatori hanno contestato il trattamento sia civilistico che fiscale di un corrispettivo di risoluzione contrattuale di Euro 12 milioni e secondariamente alcune transazioni di importo decisamente inferiore.

Relativamente al rilievo più significativo si ritiene, confortati anche dai propri consulenti, che il comportamento da parte della società sia stato corretto e conforme alla normativa vigente. Ritenute del tutto non condivisibili le conclusioni dei verificatori, in data 24 agosto 2009 la società ha presentato, in applicazione dello Statuto del contribuente, le proprie osservazioni ai sensi dell'art. 12, comma 7 dello Statuto del Contribuente.

Quanto all'evoluzione successiva si rimanda alla trattazione di cui al punto 3 che segue.

2. Avvisi di accertamento per le annualità 2003, 2004, 2007 e 2008.

In data 20 e 21 settembre 2011 sono stati notificati da parte della Direzione Provinciale I di Milano accertamenti in materia di imposte dirette ed IVA per le annualità sopra indicate. Ai fini IRES, gli avvisi di accertamento relativi ai periodi d'imposta 2007 e 2008 sono stati notificati anche a Risanamento S.p.A. in qualità di società consolidante nell'ambito del regime del consolidato fiscale nazionale.

Tali accertamenti traggono origine dall'attività di verifica dell'Agenzia delle Entrate - Direzione Regionale della Lombardia, Ufficio antifrode, nei confronti di alcune società riconducibili al Gruppo Grossi, incaricate di eseguire i lavori di bonifica ambientale sull'area di proprietà di Milano Santa Giulia denominate "*ex Montedison*" ed "*ex Redaelli*". In base alla ricostruzione operata dall'Ufficio le imprese del Gruppo Grossi avrebbero commesso svariati reati ambientali nell'esecuzione dei lavori commissionati.

Sulla scorta delle predette circostanze l'Ufficio ha invocato nei confronti di Milano Santa Giulia S.p.A., l'applicazione della disciplina recata dall'art. 14, comma 4-bis, della Legge 24 dicembre 1993 n. 537 in materia di indeducibilità dei costi da reato, contestando la deducibilità dei costi di bonifica e l'indetraibilità dell'IVA assolta in relazione alle predette opere in quanto "*presumibilmente afferenti alla realizzazione di un progetto criminoso*". In via subordinata, l'Agenzia delle Entrate ha manifestato l'esistenza di "*fondati dubbi circa l'effettività delle opere che sarebbero state realizzate nell'area, tali da ingenerare incertezza sia con riguardo all'an, sia con riguardo al quantum, delle opere poste in essere nell'ambito della Commessa*".

Complessivamente le imposte accertate ammontano ad Euro 11,2 milioni a cui sono state applicate sanzioni ed interessi per un importo di Euro 25,1 milioni.

La società, supportata anche dai propri consulenti interpellati specificatamente, respinge le contestazioni mosse dall'Ufficio in quanto le operazioni oggetto di contestazione sono state effettivamente poste in essere. Si osserva altresì che l'art. 8 del Decreto Legge 2 marzo 2012 n. 16 ha profondamente modificato la disciplina recata dalla Legge 537/1993 in materia di indeducibilità dei costi da reato.

In data 20 novembre 2011 la società ha presentato ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano.

Per le motivazioni sopra esposte non si è ritenuto di accantonare alcun importo specifico a fronte dei rilievi contestati dall'Ufficio mentre le spese legali sono ricomprese in quelle già previste al successivo punto 3.

In relazione a tali avvisi di accertamento sono stati notificati in data 18 maggio 2012 ruoli straordinari emessi dall'Agenzia delle Entrate, DP1 di Milano. L'Ufficio ha ravvisato nella fattispecie un fondato pericolo per la riscossione.

La Commissione Tributaria Provinciale di Milano con sentenza depositata il 9 luglio 2012 ha disposto la sospensione dei ruoli. L'udienza di trattazione della controversia dapprima fissata per il giorno 12 novembre 2012 è stata rinviata al 18 febbraio 2013 e successivamente rinviata al 3 giugno 2013.

3. Avvisi di accertamento per le annualità 2005 e 2006.

In relazione alle attività di bonifica eseguite dal Gruppo Grossi tra il 2005 ed il 2006, nonché al già citato PVC notificato il 25 giugno 2009 in relazione al periodo d'imposta 2006, in data 21 dicembre 2011 sono stati notificati dall'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale della Lombardia avvisi di accertamento in materia di imposte dirette ed IVA per le annualità sopra citate. Ai fini IRES, i citati avvisi di accertamento sono stati notificati anche a Risanamento S.p.A. in qualità di società consolidante nell'ambito del consolidato fiscale nazionale.

Complessivamente le imposte accertate ammontano ad Euro 26,1 milioni a cui sono state applicate sanzioni ed interessi per un importo di Euro 70,9 milioni.

Coerentemente con le iniziative intraprese a difesa dagli avvisi di accertamento ricevuti dalla Direzione Provinciale I di Milano, la società, ha presentato ricorso avanti la competente Commissione Tributaria Provinciale di Milano in data 20 febbraio 2012 e in data 18 aprile 2012.

Si osserva altresì che in relazione a tali avvisi di accertamento sono stati notificati tra il 31 luglio 2012 e l'11 settembre 2012 ruoli provvisori emessi dall'Agenzia delle Entrate Direzione Regionale della Lombardia.

La Commissione Provinciale di Milano con sentenze depositata il 13 settembre 2012 e il 3 dicembre 2012 ha disposto la sospensione dei ruoli.

L'udienza di trattazione delle controversie fissata per il giorno 11 marzo 2013 è stata rinviata al giorno 3 giugno 2013.

Fermo restando la difendibilità dell'operato della Società relativamente alle operazioni svolte si è proceduto solo per i rilievi di minore entità a mantenere il fondo già stanziato per l'importo di Euro 330 mila. Tale importo include anche eventuali sanzioni, interessi e spese legali.

Imbonati S.p.A. in liquidazione

1. Accertamento INVIM per l'anno 2001 da parte dell'Agenzia delle Entrate, Ufficio di Milano.

Il rischio, quantificabile in circa 264 mila Euro inclusivo di sanzioni e interessi, è stato interamente accantonato in bilancio.

In data 14 dicembre 2010 la suprema Corte ha pronunciato l'ordinanza n. 3300/11 depositata il 10 febbraio 2011 recante l'accoglimento del ricorso presentato dalla Società avverso la sentenza della Commissione Tributaria Regionale di Milano n. 128/36/2006, la cassazione della sentenza impugnata e la disposizione di rinvio ad altra sezione della Commissione Tributaria Regionale della Lombardia.

Con sentenza depositata in data 18 dicembre 2012 la Commissione Tributaria Regionale ha respinto il ricorso della società. La società sta valutando la possibilità di proporre un ulteriore ricorso in Cassazione.

RI Investimenti S.r.l.

1. Questionari notificati dalla Agenzia delle Entrate D.P. 1 di Milano

Sono stati notificati in data 9 e 12 luglio 2012 in relazione alle operazioni che hanno determinato variazioni in aumento o in diminuzione del reddito imponibile dichiarato da RI Investimenti, nonché da Programma Sviluppo S.r.l. incorporata nel corso del 2011, per i periodi d'imposta 2009 e 2010. La società ha presentato le proprie memorie nonché la documentazione richiesta in data 31 luglio 2012.

Tradital S.r.l.

1. Questionario notificato dalla Agenzia delle Entrate D.P. 1 di Milano

È stato notificato in data 19 luglio 2012 in relazione alle operazioni che hanno determinato variazioni in aumento o in diminuzione del reddito imponibile dichiarato dalla società per i periodi d'imposta 2009 e 2010. La società ha presentato le proprie memorie nonché la documentazione richiesta in data 13 settembre 2012.

Altri contenziosi

1. In data 21 marzo 2011 si è svolta l'udienza dinanzi la Commissione Tributaria Regionale di Milano avente ad oggetto una cartella di pagamento riguardante IVA di Gruppo del 2004, di 93 mila Euro circa, emessa nei confronti di Tradital Srl. La sentenza di primo grado, favorevole alla società, era stata appellata dall'Ufficio. La Commissione di secondo grado ha accolto l'appello dell'Ufficio e la società ha presentato ricorso in Cassazione in data 23 novembre 2011. Si evidenzia comunque che l'importo della cartella è già stato saldato da Tradital Srl.
2. Ricorso presentato dall'Agenzia delle Entrate di Milano alla Corte di Cassazione avverso la decisione della Commissione Tributaria Regionale della Lombardia in data 22 febbraio 2007 favorevole alla società, che disponeva l'annullamento di una cartella esattoriale riguardante IRAP anno 2000 di 590 mila Euro circa emessa nei confronti di Milano Santa Giulia S.p.A.; l'udienza per la trattazione nel merito non è stata ancora fissata.
3. In data 12 gennaio 2012 si è svolta dinanzi la Commissione Tributaria Regionale di Milano la trattazione dell'appello presentato da Risanamento S.p.A. avverso la sentenza di primo grado del 28 aprile 2010 (sfavorevole per la società) per Imposta di Registro afferente una transazione con SADI del 2008 (importo del rilievo pari a circa 1,2 milioni di Euro con vincolo di solidarietà con la controparte). La Commissione con sentenza depositata il 31 gennaio 2012 ha accolto l'appello della società. In data 14 febbraio 2013 l'Ufficio ha presentato ricorso in Cassazione.

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 oltre al complesso immobiliare locato a Sky) a seguito della conclusione di tutte le operazioni ed iniziative effettuate in ottemperanza all'Accordo 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 oltre 2 anni e mezzo. 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 la società ERM ha ribadito con lettera del 7 marzo 2013 il contenuto della relazione rilasciata in data 12 marzo 2012. Infatti dal testo di tale comunicazione si evince che “le informazioni aggiuntive acquisite e l'analisi dei costi sostenuti per le attività ad oggi completate (che risultano coerenti con quanto preliminarmente stimato) portano a non ritenere necessario, per il momento, un aggiornamento dei costi stimati nel documento del marzo 2012, che vengono integralmente confermati. Si sottolinea che tale valutazione è riferita agli oneri complessivi, pertanto per ottenere i costi residui al netto di quanto già effettuato si dovranno sottrarre dalla stessa i costi già sostenuti”.

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 31 dicembre 2012 al netto di utilizzi pari a circa 14 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, anche tenuto conto delle sue variazioni, 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;
- come precedentemente indicato al paragrafo 3.6 nella sezione “debiti finanziari”, le banche aderenti all'accordo di ristrutturazione hanno concesso la moratoria del pagamento delle commissioni maturate e maturande (ammontanti su base annua a circa 8,2 €/mil) sulle fidejussioni rilasciate dalle banche aderenti all'accordo di ristrutturazione sino al 31 dicembre 2013, con impegno ad estendere tale moratoria sino alla data anteriore tra il 31 dicembre 2014 e quella di scadenza dei rispettivi contratti;

- I medesimi istituti di credito hanno provveduto a liberare alcuni depositi vincolati che ad oggi risultano pertanto nella piena disponibilità della società;
- lo stato di avanzamento delle trattative volte alla rimodulazione dei finanziamenti scadenti nell'arco dei prossimi 12 mesi concessi da Unicredit Spa unitamente ad altri due istituti bancari (pari a 20 milioni di euro) consente ragionevolmente di ritenere che gli accordi vengano finalizzati nel corso del corrente anno;
- è stata inviata (come precedentemente indicato nel paragrafo 3.6 nella sezione “debiti finanziari”) la richiesta di moratoria fino al 31 dicembre 2013 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 18/24 mesi dello sviluppo delle aree medesime tenendo nel contempo in debita considerazione la prospettiva di una eventuale formalizzazione della proposta avanzata da Idea Fimit circa lo sviluppo dell'area di Milano Santa Giulia (già descritta nel precedente paragrafo 3.3). Pertanto anche a seguito dello scenario venutosi a delineare è stata formulata una richiesta di moratoria inizialmente da concedere sino a tutto il 31 dicembre 2013. Gli istituti bancari coinvolti nel recepire la richiesta hanno attivato i propri processi di valutazione ed alcuni di essi si sono già dichiarati disponibili a sottoporla con parere favorevole ai propri organi deliberanti.

Tenuto conto di quanto sopra indicato le disponibilità liquide e non vincolate esistenti alla data del 31 dicembre 2012, pari a circa 26 milioni di euro, unitamente ai flussi previsti per il prossimi 12 mesi, consentiranno alla Società di mantenere una situazione di equilibrio finanziario.

Con riferimento alla circostanza che la capogruppo Risanamento permane nella condizione prevista dall'art. 2446 cod.civ., il Consiglio di Amministrazione proporrà all'Assemblea di adottare gli opportuni provvedimenti ai sensi del 2° comma dell'art. 2446 cod. civ..

Nell'ambito dell'apprezzamento dell'equilibrio finanziario prospettico del gruppo sono state considerate anche ipotesi alternative in merito ai profili temporali dei più significativi flussi finanziari tra cui quello di un ulteriore ritardo dei tempi di incasso del saldo prezzo della cessione dell'Area ex Falck (come specificato nel precedente paragrafo “Rischi connessi al contratto di cessione dell'Area ex Falck”). Pur in presenza 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. A tal riguardo giova precisare che la vendita intercorsa nel mese di Gennaio 2013 dell'immobile ubicato a Parigi – Champs Elysees 118 conferma le considerazioni sopra esposte sia in termini di tempi che per modalità e contenuti economici/patrimoniali e finanziari.

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.

3.7 - INFORMAZIONI SUGLI STRUMENTI FINANZIARI

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

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

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

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

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

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

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

Rischio di tasso di interesse

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Rischio di cambio

Si fa presente che alla data del 31 dicembre 2012 non risulta alcuna esposizione connessa a tale rischio.

Con riferimento alla cessione dell'immobile di New York si rende noto che ai sensi del contratto di cessione la controllata Risanamento Europe Sarl ha ricevuto tutte le somme in dollari statunitensi spettanti a termini del medesimo contratto.

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.

3.8 - ANDAMENTO DELLE PRINCIPALI MACRO ATTIVITA' DEL GRUPPO

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

SVILUPPO

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
	Settore - Sviluppo	
	31 dicembre	
	2012	2011
(valori in migliaia)		
Ricavi	68	68
Variazione delle rimanenze	(15.690)	(4.050)
Altri proventi	171	135
Valore della Produzione	(15.451)	(3.847)
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(7.791)	(7.436)
Costi del personale	(1.943)	(1.913)
Altri costi operativi	(2.770)	(424)
EBITDA	(27.955)	(13.620)
Ammortamenti	(108)	(185)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(209)	139
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(28.272)	(13.666)

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, quelle relative al completamento delle opere di urbanizzazione secondaria dell'area sud e per quelle connesse alla rivisitazione del "Master plan".

Il peggioramento del risultato operativo rispetto a quanto registrato lo scorso esercizio è sostanzialmente da attribuirsi agli effetti, espressi nella voce "Variazione delle rimanenze", dell'adeguamento dei valori di carico dell'area di Milano Santa Giulia alle risultanze delle perizie effettuate con riferimento alla data del 31 dicembre 2012.

REDDITO

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
	Settore - Reddito	
	31 dicembre	
	2012	2011
(valori in migliaia)		
Ricavi	62.823	59.931
Variazione delle rimanenze	0	0
Altri proventi	11.346	13.997
Valore della Produzione	74.169	73.928
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(12.221)	(12.253)
Costi del personale	(756)	(1.339)
Altri costi operativi	(2.325)	(1.563)
EBITDA	58.867	58.773
Ammortamenti	(18.998)	(19.037)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	13.565	5.526
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	53.434	45.262

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 51,7 milioni di Euro pari al 83% del totale e ad investimenti italiani per circa 11,1 milioni di Euro.

Rispetto a quanto registrato lo scorso esercizio i canoni di locazione registrano un aumento di circa 2,9 milioni di Euro (5%) attribuibile per la quasi totalità al patrimonio francese a seguito dell’attività di valorizzazione degli immobili a reddito.

Si evidenzia che il risultato operativo dell’esercizio in corso beneficia di componenti non ordinari di reddito derivanti dal ripristino del valore (circa 14 milioni di euro) dell’immobile sito in Parigi avenue des Champs Elysées, espresso nella voce “Plusvalenze/Minusvalenze /Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti”, in conseguenza di quanto stabilito da accordi stipulati per la cessione, concretizzatisi nel gennaio del 2013.

TRADING

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
(valori in migliaia)	Settore - Trading	
	31 dicembre	
	2012	2011
Ricavi	2.873	4.253
Variazione delle rimanenze	(1.767)	2.490
Altri proventi	1.606	1.732
Valore della Produzione	2.712	8.475
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(3.820)	(3.989)
Costi del personale	0	0
Altri costi operativi	(2.833)	(1.581)
EBITDA	(3.941)	2.905
Ammortamenti	(1)	(1)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(390)	(2.157)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(4.332)	747

Il “Risultato operativo” del settore relativo all’esercizio 2012 è sostanzialmente determinato dalla differenza tra canoni di locazione/riaddebiti spese ai conduttori ed i costi di gestione relativi al residuo patrimonio di “*Trading*”, e risente negativamente degli effetti, espressi nella voce “Variazione delle rimanenze”, dell’adeguamento dei valori di carico di alcuni immobili alle risultanze delle perizie effettuate con riferimento alla data del 31 dicembre 2012.

Si evidenzia che il “Risultato operativo” lo scorso esercizio beneficiava di componenti non ordinari di reddito derivanti da ripristini di valore (circa 4 milioni di euro) di alcuni immobili, espressi nella voce “Variazione delle rimanenze”, in conseguenza di quanto stabilito da accordi di cessione.

INVESTIMENTI

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

(valori in €/000)

Investimenti immobiliari	283
Acconti su investimenti immobiliari	144
Altri beni	5
Portafoglio immobiliare	1.320
Attività di ripristino ambientale	7.400
TOTALE	<u>9.152</u>

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

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

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

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

RAPPORTI PATRIMONIALI

(€/000)

DESCRIZIONE	Crediti Finanziari	Cassa	Crediti Commerciali	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti commerciali
Società Collegate	379					
Società Correlate (Istituti di credito)		12.227		(479.342)	(75.168)	
Altre società Correlate	605		1.552	(8.490)	(1.114)	(7.012)
Totale	984	12.227	1.552	(487.832)	(76.282)	(7.012)

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

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

(€/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Correlate (Istituti di credito)			(4.705)	141	(29.089)
Altre società Correlate	993	1.472			(238)
Totale	993	1.472	(4.705)	141	(29.327)

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

In ottemperanza all'informativa sulle partecipazioni detenute dagli amministratori, dai sindaci, dai direttori generali e dai dirigenti con responsabilità strategiche direttamente o per il tramite di società controllate, di società fiduciarie e per interposta persona, in Risanamento Spa e nelle sue controllate si fa presente che alla data del 31 dicembre 2012 nessuna delle figure precedentemente indicate possiede direttamente o indirettamente alcuna partecipazione azionaria nel capitale di Risanamento Spa.

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

Come previsto dall'art. 123 ter del D.Lgs 58/98 ("TUF") le informazioni relative ai compensi degli amministratori, sindaci, direttori generali e dirigenti con responsabilità strategiche sono state rappresentate nella specifica relazione predisposta dal Consiglio di Amministrazione e depositata contestualmente alla presente relazione.

3.10 - INFORMAZIONI SULL'AMBIENTE

Con riferimento alla informativa in oggetto si rinvia a quanto precedentemente illustrato nei paragrafi 3.3 - Eventi principali e 3.6 - Risk management.

3.11 - RISORSE UMANE

Con riferimento al personale del Gruppo Risanamento (Italia e Francia) 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	42
Anzianità lavorativa	7	8	7	0	0	7
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	31-dic-12
<i>Contratto a tempo indeterminato</i>					
- Dirigenti	10	0	0	0	10
- Quadri	12	1	(1)	0	12
- Impiegati	24	1	(1)	0	24
- Operai	0	0	0	0	0
- Altri	0	0	0	0	0
<i>Contratto a tempo determinato</i>					
- Dirigenti	0	0	0	0	0
- Quadri	0	0	0	0	0
- Impiegati	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 dell'anno 2012 l'assetto organizzativo è rimasto invariato.

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

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2012 espone una perdita netta di 46,5 milioni di euro, contro la perdita netta di 107,7 milioni di euro dell'esercizio precedente.

Il sensibile miglioramento è sostanzialmente da attribuire alla ripresa di valore (circa 49 milioni di euro) generata dagli incrementi valutativi del patrimonio immobiliare francese che rispetto all'anno precedente si è apprezzato di circa 90 milioni di euro.

Di contro la società anche per il 2012 ha continuato a risentire delle non edificanti condizioni che caratterizzano l'attuale contesto operativo in quanto, in qualità di Capogruppo ha necessariamente dovuto sostenere finanziariamente l'attività delle proprie controllate (e specificatamente delle società connesse al progetto Milano Santa Giulia) e recepire significative svalutazioni conseguenti al procedimento di *impairment* del valore delle partecipazioni. In ottemperanza dell'informativa richiamata anche dal recente Documento Banca d'Italia/Consob/Isvap del 4 marzo 2010, si rinvia al Bilancio per un'analisi dettagliata della metodologia utilizzata e degli effetti.

E' utile precisare che i principali fattori che hanno influito sulla valutazione delle partecipazioni si riferiscono: (a) all'andamento dei tassi di interesse che ha inciso negativamente sulla valutazione al fair value degli strumenti derivati di copertura delle società controllate; (b) alle nuove valutazioni peritali e (c) alle perdite economiche generate dalle società controllate.

Occorre infine evidenziare che l'andamento economico, patrimoniale e finanziario della Società è connesso con quello delle società controllate facenti parte del Gruppo. L'operatività, permanendo il provvedimento di sequestro preventivo 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.

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

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

€/000	31-dic-12	31-dic-11	31-dic-10
Ricavi	5.492	14.702	254.270
Produzione interna	(1.700)	(1.530)	(233.836)
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	3.792	13.172	20.434
Costi esterni operativi	(12.971)	(11.246)	(17.941)
VALORE AGGIUNTO	(9.179)	1.926	2.493
Costi del personale	(4.294)	(4.910)	(5.189)
MARGINE OPERATIVO LORDO	(13.473)	(2.984)	(2.696)
Ammortamenti ed accantonamenti	(2.388)	(2.666)	(5.829)
RISULTATO OPERATIVO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA	(15.861)	(5.650)	(8.525)
Risultato dell'area accessoria	(1.891)	(1.657)	(2.499)
Risultato dell'area finanziaria (al netto degli oneri finanziari)	35.750	(58.482)	(97.602)
Risultato dell'area straordinaria	(196)	(5.771)	5.410
Oneri finanziari	(65.810)	(37.422)	(28.067)
RISULTATO LORDO	(48.007)	(108.982)	(131.283)
Imposte sul reddito	1.549	1.322	4.601
RISULTATO NETTO	(46.458)	(107.660)	(126.682)

Il “valore della produzione operativa”, pari a 3,8 milioni di euro, registra una riduzione attribuibile al fatto che i valori dello scorso esercizio beneficiavano della plusvalenza connessa alla dismissione della partecipazione detenuta nel Badrutt’s Palace Hotel AG (circa 6 milioni di euro).

La voce “ricavi” dell’esercizio in corso è sostanzialmente composta per 2,7 milioni di euro da ricavi per affitti e da riaddebiti spese ai conduttori, per 2,4 milioni di euro da ricavi derivanti da prestazioni di servizi a favore delle società controllate e per euro 0,3 milioni da altri proventi.

I “costi esterni operativi”, pari a 12,9 milioni di euro, hanno registrato un incremento rispetto al 31 dicembre 2011, principalmente riconducibile a maggiori costi di gestione e manutenzione immobili, connessi soprattutto con l’intervento di natura straordinaria in atto sull’immobile di Torri di Quartesolo, e ad oneri correlati all’ottenimento di fidejussioni. Si segnala una riduzione dei costi per prestazioni professionali, consulenze legali, fiscali, costi notarili ed emolumenti organi sociali, conseguenza della strategia di risanamento e di riequilibrio economico e patrimoniale messa in atto.

I “costi del personale”, pari a 4,3 milioni di euro, si presentano in leggera flessione (13%) rispetto all’esercizio precedente.

Il “risultato dell’area finanziaria”, 35,8 milioni di euro, registra un deciso miglioramento rispetto al 31 dicembre 2011. Si ricorda infatti che il dato dello scorso esercizio risentiva delle svalutazioni apportate al valore delle partecipazioni e dei crediti finanziari verso le controllate conseguenti al procedimento di *impairment* del valore delle partecipazioni stesse per un importo complessivo di circa 96 milioni di euro. Nel 2012 invece tale voce risulta essere pari a circa 1 milione di euro in quanto le svalutazioni afferenti le società connesse al progetto Milano Santa Giulia sono state totalmente compensate dal ripristino di valore della controllate Ri Europe a seguito dell’importante incremento del valore di mercato registrato sugli immobili parigini.

Gli “oneri finanziari”, pari a 65,8 milioni di euro (contro 37,4 milioni del precedente esercizio), hanno registrato un sensibile incremento (76%) sostanzialmente imputabile al rilevamento della posta connessa alla rideterminazione del valore contabile del prestito obbligazionario convertibile in ossequio a quanto previsto dal principio internazionale IAS 39 – AG 8.

La situazione patrimoniale della società è esposta nel seguente prospetto:

€/000	31-dic-12	31-dic-11	31-dic-10
Attività non correnti	376.997	280.111	311.770
Attività correnti	232.319	220.956	225.942
Attività destinate alla vendita	0	0	0
Passività non correnti	(4.026)	(6.566)	(7.810)
Passività correnti	(105.430)	(109.003)	(117.810)
Passività correlate ad attività destinate alla vendita	0	0	0
CAPITALE INVESTITO NETTO	499.860	385.498	412.092
Patrimonio Netto	102.151	148.447	106.888
Posizione Finanziaria Netta	397.709	237.051	305.204
MEZZI FINANZIARI NETTI	499.860	385.498	412.092

Il “capitale investito netto” presenta un incremento rispetto allo scorso esercizio sostanzialmente attribuibile alla voce “attività non correnti” ed in particolare alla ricapitalizzazione della controllata Milano Santa Giulia S.p.A..

Le “attività correnti” fanno registrare un incremento rispetto allo scorso esercizio principalmente dovuto ai crediti commerciali verso controllate.

Le “passività correnti”, ammontanti a 105,4 milioni di euro, hanno registrato un decremento rispetto al 31 dicembre 2011, da attribuirsi principalmente alla riduzione delle posizioni debitorie verso i fornitori ed altri soggetti terzi.

Il “patrimonio netto” è negativamente influenzato dalla perdita di esercizio che ammonta a 46,5 milioni di euro.

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

Si da atto che al 31 dicembre 2012 Risanamento Spa ha registrato una perdita d’esercizio pari a 46.458 migliaia di euro che, tenuto conto delle riserve preesistenti e della perdita dell’esercizio 2011 rinviata a nuovo pari a 107.660 migliaia di euro, comporta una riduzione del patrimonio netto a 102.151 migliaia di euro, in misura superiore al terzo del capitale sociale, integrando quindi la fattispecie di cui all’art. 2446 del codice civile comma 2.

Alla luce di quanto precede il Consiglio di Amministrazione delibererà di convocare l’assemblea degli Azionisti, oltre che per l’approvazione del bilancio di esercizio 2012, anche per l’adozione dei provvedimenti di cui all’art. 2446 Cod.Civ. comma 2.

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

(valori in €/000)

	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010
● Passività finanziarie correnti	(371.257)	(363.287)	(684.152)
● Passività finanziarie non correnti	(618.317)	(553.835)	(315.424)
● Disponibilità e cassa	11.185	53.109	66.807
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	580.680	626.962	627.565
Posizione Finanziaria Netta	(397.709)	(237.051)	(305.204)

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 26,2 milioni di euro, debiti per finanziamenti da controllate per 343,6 milioni di euro e altri debiti finanziari per 1,4 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 93,1 milioni di euro, del prestito obbligazionario convertibile per 259,4, del prestito obbligazionario convertendo per 266,8 milioni di euro e passività e altri debiti finanziari per 2,9 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 3,9 milioni di euro.

I crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti includono i crediti finanziari verso imprese controllate per circa 580,3 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 0,5 milioni vincolate e oggetto di garanzia.

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

INVESTIMENTI

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

	(migliaia di euro)
Altre attività non correnti	
Crediti in imprese controllate	32.248

Per quanto riguarda le società controllate, l'incremento è riferito a crediti per finanziamenti erogati alle società partecipate.

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

Alla data di riferimento risultano in essere i seguenti rapporti:

Rapporti patrimoniali

(€/000)

DESCRIZIONE	Crediti Finanziari	Cassa	Crediti Commerciali	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti commerciali
Società Controllate	580.286		192.055		(343.591)	(90.733)
Società Collegate	379					
Società Correlate (Istituti di credito)		9.144		(326.405)	(23.682)	
Altre società Correlate			1.552			(6.124)
Totale	580.665	9.144	193.607	(326.405)	(367.273)	(96.857)

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

Rapporti economici

Nella tabella seguente sono indicati i rapporti di natura economica:

(€/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Controllate	2.438	1		31.164	(13.243)
Società Correlate (Istituti di credito)			(2.927)	112	(15.504)
Altre società Correlate	945	1.415			
Totale	3.383	1.416	(2.927)	31.276	(28.747)

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.

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

Come previsto dall'art. 123 ter del D.Lgs 58/98 ("TUF") le informazioni relative ai compensi degli amministratori, sindaci, direttori generali e dirigenti con responsabilità strategiche sono state rappresentate nella specifica relazione predisposta dal Consiglio di Amministrazione e depositata contestualmente alla presente relazione.

3.14 - ALTRE INFORMAZIONI

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

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

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

In ordine alle disposizioni dell'art. 37 dello stesso Regolamento Mercati emanato da Consob, non vi sono soggetti che controllano di diritto Risanamento S.p.A., che non risulta pertanto sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di un'altra società.

A seguito della riforma tributaria introdotta con il D. Lgs. 12 dicembre 2003 n° 344, la Società ha esercitato l'opzione per il regime del consolidato fiscale nazionale, disciplinato dagli articoli 117 e seguenti TUIR

Ai sensi dell'art. 3 della delibera Consob n. 18079 del 20 gennaio 2012, la Società ha aderito al regime di semplificazione previsto dagli art. 70, comma 8, e 71, comma 1-bis, del regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e s.m.i., avvalendosi pertanto della facoltà di derogare agli obblighi di pubblicazione dei documenti informativi prescritti in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, aumenti di capitale mediante conferimenti di beni in natura, acquisizioni e cessioni.

3.15.1 - ATTIVITA' DI RICERCA E SVILUPPO

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

3.15.2 - AZIONI PROPRIE

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

3.15.3 - SEDI SECONDARIE

La Società non ha istituito sedi secondarie.

3.16 - CODICE IN MATERIA DI DATI PERSONALI

La Società si trova nelle ipotesi previste dal D.Lvo 196/03, - Codice in materia di protezione sui dati personali -, per la redazione del “Documento Programmatico sulla Sicurezza” come successivamente integrato dalla Legge 166 del 2009 (“DPS”) e pertanto è dotata del predetto Documento Programmatico.

Per maggior completezza si precisa che l’art. 45 del decreto legge n.ro 5 del 9 febbraio 2012 - contenente disposizioni urgenti in materia di semplificazione e sviluppo – ha soppresso i paragrafi da 19 a 19.8 e il paragrafo 26 dell’Allegato B del D.Lgs. 30 giugno 2003, n. 196 e quindi ha soppresso l’obbligo del titolare di un trattamento di dati sensibili o di dati giudiziari di redigere il DPS e di riferire nella relazione accompagnatoria del bilancio di esercizio, dell’avvenuta redazione o aggiornamento del medesimo.

Pertanto, nell’esercizio 2012, la Società, attraverso l’Ufficio Sistemi Informativi, ha adeguato su base volontaria le procedure interne volte a garantire una gestione e un utilizzo dei dati conformi alla normativa.

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

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

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

3.18 - EVENTI SUCCESSIVI

- In data 31 gennaio 2013 la controllata Risanamento Europe S.à.r.l. ha dato esecuzione all'accordo con Pramerica Real Estate Investors stipulato in data 19 dicembre 2012. Risanamento Europe ha pertanto venduto all'Acquirente tutte le quote da essa detenute nel capitale della società di diritto francese Etoile 118 Champs-Élysées SARL. Quest'ultima controlla Etoile Elysées SCI, società di diritto francese proprietaria di un immobile sito a Parigi - Avenue des Champs-Élysées 118 (75008) destinato a uso ufficio e vendita al pubblico.

L'operazione evidenzia una valorizzazione dell'Immobile pari a circa euro 135 milioni che rappresenta circa il 30% in più del valore di perizia indicato nel bilancio 2011. La conclusione dell'operazione ha comportato una diminuzione dell'indebitamento consolidato del Gruppo Risanamento pari a circa € 87 milioni e un incasso netto stimato di circa € 24 milioni. I dati indicati tengono conto degli effetti fiscali complessivi connessi all'intera operazione.

- In data 14 febbraio 2013 è stata prorogata l'esclusiva concessa a Idea Fimit SGR nell'ambito della proposta ricevuta a fine 2012. La proroga è stata concessa in considerazione del fatto che SGR Idea Fimit, ha comunicato: "che le attività di due diligence sin qui svolte hanno dato esito positivo, e - nel confermare il proprio interesse all'operazione - ha altresì richiesto un ulteriore periodo di proroga necessario (i) sia al completamento della due diligence, ivi compreso il processo di condivisione del masterplan redatto dalla Società (ii) sia alla formazione del regolamento del fondo e del relativo businessplan, sulla base dei quali potranno proseguire i contatti con gli investitori per la raccolta di equity e con gli istituti bancari per la definizione della struttura finanziaria dell'operazione".

3.19 - EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Per quanto riguarda i risultati attesi nel 2013, l'attività di Risanamento S.p.A. e del Gruppo sarà caratterizzata, come per gli esercizi precedenti ed in coerenza con quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione, 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 negativo potrebbe essere in miglioramento rispetto a quello conseguito nell'esercizio 2012 che come precedentemente evidenziato risulta significativamente influenzato dagli effetti di poste straordinarie e di natura valutativa.

3.20 - PROPOSTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione, riunitosi in data 14 marzo 2013, ha deliberato di sottoporre la Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2012 all'approvazione dell'Assemblea.

Il Bilancio di Esercizio al 31 dicembre 2012 di Risanamento Spa evidenzia una perdita d'esercizio pari a euro 46.457.832 che, tenuto conto delle riserve preesistenti e della perdita dell'esercizio 2011 rinviata a nuovo, comporta una riduzione del patrimonio netto ad euro 102.151.205, ovvero in misura superiore al terzo del capitale sociale, integrando quindi la fattispecie di cui all'art. 2446 del codice civile.

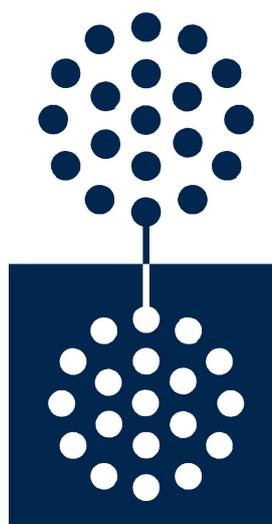
Siete pertanto invitati a:

- approvare la Relazione finanziaria annuale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012;
- assumere gli opportuni provvedimenti ai sensi dell'art. 2446 comma 2 del Codice Civile

Si rimanda alla Relazione del Consiglio di Amministrazione redatta ai sensi dell'art. 2446 del codice civile per la proposta relativa all'adozione dei provvedimenti previsti dall'art. 2446 comma 2 del Codice Civile.

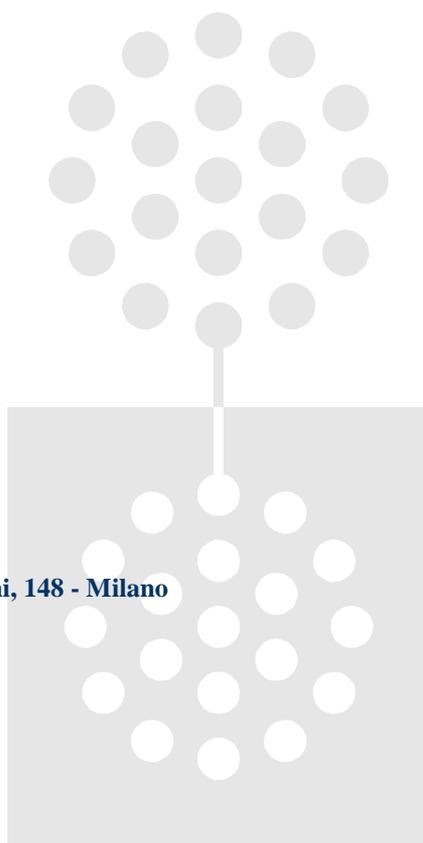
per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
(Dott. Claudio Calabi)





RISANAMENTO S.p.A.

**Bilancio consolidato
al 31 dicembre 2012**



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

Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata

(migliaia di euro)		31.12.2012	31.12.2011
	note		
Attività non correnti:			
Attività immateriali			
- Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita			
- Attività immateriali a vita definita	1)	233	244
		233	244
Attività materiali	2)		
- Investimenti immobiliari		899.347	1.017.793
- Immobili di proprietà		47.958	50.049
- Altri beni		6.887	7.102
		954.192	1.074.944
Altre attività non correnti	3)		
- Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto			860
- Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)		37	38
- Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti		1.015	1.196
<i>di cui con parti correlate</i>		984	907
- Crediti vari e altre attività non correnti		23.293	21.819
		24.345	23.913
Attività per imposte anticipate	4)	18.758	19.156
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		997.528	1.118.257
Attività correnti:			
Portafoglio immobiliare	5)	715.115	732.638
Lavori in corso su ordinazione			
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	6)	39.662	37.916
<i>di cui con parti correlate</i>	6)	1.552	1.378
Titoli e partecipazioni	7)	16	16
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	8)	28.761	89.361
<i>di cui con parti correlate</i>	8)	12.227	69.781
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		783.554	859.931
Attività destinate alla vendita:	9)		
di natura finanziaria			
di natura non finanziaria		119.462	5.200
TOTALE ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (C)		119.462	5.200
TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)		1.900.544	1.983.388
Patrimonio netto:	10)		
quota di pertinenza della Capogruppo		(222.432)	(97.931)
quota di pertinenza dei Terzi			
TOTALE PATRIMONIO NETTO (D)		(222.432)	(97.931)
Passività non correnti:			
Passività finanziarie non correnti	11)	1.718.915	1.798.617
<i>di cui con parti correlate</i>	11)	487.832	524.526
Benefici a dipendenti	12)	1.378	1.112
Passività per imposte differite	4)	49.118	44.743
Fondi per rischi e oneri futuri	13)	86.173	96.475
Debiti vari e altre passività non correnti	14)	8.231	7.953
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)		1.863.815	1.948.900
Passività correnti:			
Passività finanziarie correnti	15)	136.650	92.574
<i>di cui con parti correlate</i>	15)	76.282	19.252
Debiti tributari	16)	2.466	1.927
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	16)	33.031	37.918
<i>di cui con parti correlate</i>	16)	7.012	6.745
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)		172.147	132.419
Passività correlate ad attività destinate alla vendita:	9)		
di natura finanziaria		87.014	
di natura non finanziaria			
TOTALE PASSIVITA' CORRELATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (G)		87.014	
TOTALE PASSIVITA' (H = E + F + G)		2.122.976	2.081.319
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)		1.900.544	1.983.388

Conto economico consolidato

(migliaia di euro)		31 dicembre 2012	31 dicembre 2011
	note		
Ricavi	20)	65.764	64.364
<i>di cui con parti correlate</i>	20)	993	1.291
Variazione delle rimanenze	5)	(17.457)	(1.560)
Altri proventi	21)	13.458	24.747
<i>di cui con parti correlate</i>	21)	1.472	1.214
Valore della produzione		61.765	87.551
Costi per servizi	22)	(33.021)	(32.529)
<i>di cui con parti correlate</i>	22)	(4.705)	(3.012)
Costi del personale	23)	(6.992)	(8.161)
Altri costi operativi	24)	(10.136)	(7.278)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUSVALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI (EBITDA)		11.616	39.583
Ammortamenti	1,2)	(21.270)	(21.439)
Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti	2,25)	12.983	2.846
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)		3.329	20.990
Proventi finanziari	26)	3.860	4.698
<i>di cui con parti correlate</i>	26)	141	524
Oneri finanziari	27)	(115.681)	(101.314)
<i>di cui con parti correlate</i>	27)	(29.327)	(28.871)
<i>di cui con non ricorrenti</i>			
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(108.492)	(75.626)
Imposte sul reddito del periodo	28)	(4.707)	99
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(113.199)	(75.527)
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita			
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO		(113.199)	(75.527)
Attribuibile a:			
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo		(113.199)	(75.527)
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi			

(euro)	note		
- Utile per azione base:	10)		
- da attività in funzionamento		(0,140)	(0,093)
- da attività destinate alla vendita			
- Utile per azione base		(0,140)	(0,093)
- Utile per azione diluito:			
- da attività in funzionamento		(0,109)	(0,085)
- da attività destinate alla vendita			
- Utile per azione diluito		(0,109)	(0,085)

Conto economico consolidato complessivo

(migliaia di euro)	31 dicembre 2012	31 dicembre 2011
Utile (perdita) del periodo	(113.199)	(75.527)
Altre componenti dell'utile (perdita) complessivo:		
Differenze di cambio da conversione		
Variatione fair value derivati di copertura cash flow hedge (parte efficace)	(10.981)	(21.104)
Effetto fiscale relativo alle altre componenti dell'utile (perdita) complessivo	(321)	445
Totale altre componenti dell'utile (perdita) complessivo	(11.302)	(20.659)
Totale utile (perdita) complessivo del periodo	(124.501)	(96.186)
Attribuibile a:		
- Utile del periodo attribuibile alla Capogruppo	(124.501)	(96.186)
- Utile del periodo di pertinenza di Azionisti terzi		

(in migliaia di euro)

	Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo						Patrimonio netto di pertinenza dei Terzi	Totale patrimonio netto
	Capitale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Altri utili (perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati, incluso il risultato del periodo	Totale		
note								
Saldo al 1° gennaio 2011	79.693	0	(86.317)	155.985	(300.289)	(150.928)		(150.928)
Movimenti del patrimonio netto 2011								
Operazioni in derivati			(20.659)			(20.659)		(20.659)
Riserva per differenze nette di cambio da traduzione								
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto			(20.659)			(20.659)		(20.659)
Utile (perdita) netto dell'esercizio					(75.527)	(75.527)		(75.527)
Aumento di Capitale - 28 febbraio 2011	10) 150.280			(1.097)		149.183		149.183
Dividendi composti								
Destinazione risultato a Riserva Legale								
Saldo al 31 dicembre 2011	229.973	0	(106.976)	154.888	(375.816)	(97.931)		(97.931)
Movimenti del patrimonio netto 2011								
Operazioni in derivati	10)		(11.302)			(11.302)		(11.302)
Riserva per differenze nette di cambio da traduzione								
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto			(11.302)			(11.302)		(11.302)
Utile (perdita) netto dell'esercizio					(113.199)	(113.199)		(113.199)
Dividendi composti								
Destinazione risultato a Riserva Legale								
Saldo al 31 dicembre 2012	229.973	0	(118.278)	154.888	(489.015)	(222.432)		(222.432)

Rendiconto Finanziario consolidato

(migliaia di euro)		31.12.2012	31.12.2011
	nota 30		
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO			
Utile (perdita) del periodo		(113.199)	(75.527)
Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:			
Ammortamenti		21.270	21.439
Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni)	a)	8.565	(2.705)
Plusvalenze/minusvalenze da realizzo (incluse partecipazioni)	b)	735	(6.037)
Variazione fondi	c)	(10.036)	(10.286)
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differte)	d)	4.452	865
Investimenti in portafoglio immobiliare	e)	(1.254)	(10)
Cessioni di portafoglio immobiliare	e)		
Variazione netta delle attività e passività commerciali	f)	(9.882)	(26.898)
di cui parti correlate	g)	93	2.934
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)		(99.349)	(99.159)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
Investimenti in attività materiali	g)	(432)	(3.354)
Cessioni di attività materiali	g)		
Investimenti/cessioni in attività immateriali	h)		(13)
Investimenti/cessioni in partecipazioni	i)	117	24.000
Variazione dei crediti e altre attività finanziarie	j)	(1.343)	27.272
di cui parti correlate		(77)	
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)		(1.658)	47.905
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA			
Variazione netta delle passività finanziarie	k)	40.407	(19.884)
di cui parti correlate	lc)	18.069	
Comispettivo incassato per strumenti rappresentativi di patrimonio netto			
Aumenti/rimborsi di capitale al netto costi di impianto e ampliamento	l)		34.004
di cui parti correlate	lj)		29.249
Dividendi corrisposti a terzi (inclusa la distribuzione di riserve)			
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)		40.407	14.120
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)			
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D)		(60.600)	(37.134)
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)		28.761	89.361

(migliaia di euro)		31.12.2012	31.12.2011
INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DEL RENDICONTO FINANZIARIO:			
Beni in locazione finanziaria (rate da corrispondere)		9.604	10.645
Imposte sul reddito pagate		255	3.294
Interessi pagati		57.306	70.779
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		28.761	89.361
Discontinued operations			

NOTE AL BILANCIO CONSOLIDATO

A. INFORMAZIONI SOCIETARIE

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

La pubblicazione del bilancio consolidato di Risanamento S.p.A. per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 14 marzo 2013 e potrà essere soggetta a modificazioni fino alla data dell’Assemblea.

B. CRITERI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 è stato redatto in completa conformità ai Principi Contabili Internazionali promulgati dall’International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dell’Unione Europea includendo tra questi sia gli “International Accounting Standards (IAS)” rivisti che gli “International Financial Reporting Standards (IFRS)” oltre alle interpretazioni dell’International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC) e del precedente Standing Interpretations Committee (SIC) ed ai provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005.

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

I prospetti di bilancio sono redatti secondo le seguenti modalità:

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

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

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

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

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

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

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

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

Non sussistono beni intangibili a vita indefinita.

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

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

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

C. PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

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

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

Rispetto al 31 dicembre 2011 non ci sono state variazioni relativamente alle società “controllate consolidate con metodo integrale” mentre tra le società “collegate e controllate a controllo congiunto valutate con il criterio del patrimonio netto” si segnala la cessione, avvenuta in data 18 dicembre 2012, della Landinv Holdings Ltd.

Al 31 dicembre 2012 il numero delle imprese controllate e collegate di Risanamento S.p.A., elencate nei prospetti allegati, sono così ripartite:

Imprese:	31.12.2012		
	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
Totale imprese	11	13	24

D. CRITERI DI VALUTAZIONE

Attività immateriali

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

Attività immateriali a vita definita

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

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

Immobilizzazioni materiali

Costo

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

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

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

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

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

Ammortamento

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

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

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

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

Le aliquote di ammortamento utilizzate sono le seguenti:

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

Riduzione di valore delle attività (*Impairment*)

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

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

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

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

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

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

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

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

Investimenti immobiliari

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

Strumenti finanziari

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

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

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

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

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

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

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

I crediti finanziari e le attività finanziarie da mantenersi sino alla scadenza sono iscritti al costo, rappresentato dal *fair value* del corrispettivo iniziale dato in cambio, incrementato dei costi di transazione (es. commissioni, consulenze, etc.). Il valore di iscrizione iniziale è successivamente

rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale; l'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che rende uguali, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale (cd. metodo del costo ammortizzato).

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

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

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

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

Strumenti finanziari derivati

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

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

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

- *Fair value hedge* – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del valore corrente di una attività o di una passività di bilancio attribuibili ad un particolare rischio che può determinare effetti sul conto economico, l'utile o la perdita derivante dalle successive valutazioni del valore corrente dello strumento di copertura sono

rilevati a conto economico. L'utile o la perdita sulla posta coperta, attribuibile al rischio coperto, modificano il valore di carico di tale posta e sono rilevati a conto economico.

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

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

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

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

La tecnica utilizzata per valutare tutti gli strumenti derivati e i finanziamenti in essere al 31 dicembre 2012 e 2011 è basata sul *discounted cash flow model*, che prevede:

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

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

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

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

Portafoglio immobiliare e lavori in corso

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

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

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

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

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

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

Cassa, disponibilità liquide e attività finanziarie equivalenti

Nella voce cassa, disponibilità liquide e attività finanziarie equivalenti sono rilevati i mezzi finanziari liquidi e gli investimenti finanziari aventi scadenza residua, alla data di acquisto, inferiore a tre mesi e soggetti ad un irrilevante rischio di variazione del loro valore. I mezzi finanziari citati sono iscritti al loro valore nominale.

Attività e Passività destinate alla vendita

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

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

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

Benefici ai dipendenti

Piani successivi al rapporto di lavoro

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

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

Piani a contribuzione definita

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

Fondi rischi ed oneri

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

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

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

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

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

In particolare:

- i ricavi derivanti dalla vendita di beni sono rilevati quando sono soddisfatte le seguenti condizioni:
 - i rischi ed i benefici connessi alla proprietà dei beni sono stati trasferiti all'acquirente;

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

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

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

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

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

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

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

Imposte

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

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

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

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

rispettivi ordinamenti dei paesi in cui il Gruppo opera, negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

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

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

L'entità deve compensare le attività e le passività fiscali differite se, e solo se:

- l'entità ha un diritto legalmente esercitabile di compensare le attività fiscali correnti con le passività fiscali correnti;
- le attività e le passività fiscali differite sono relative a imposte sul reddito applicate dalla medesima giurisdizione fiscale sullo stesso soggetto passivo di imposta

Le poste di attività anticipata e passività differita sono espresse mediante compensazione su singola *legal entity* appartenenti al perimetro di consolidamento.

E. 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.

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. RISK MANAGEMENT

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

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

Rischi relativi all'attuale scenario economico globale

La crisi finanziaria globale, che come noto si è sviluppata a partire dal 2007/2008, sembrava aver raggiunto nel 2009 la fase più acuta. L'esercizio 2011 si era infatti aperto con segnali di ripresa dalla recessione, ma lo scorcio dell'anno ha visto l'improvviso ed inaspettato peggioramento del quadro congiunturale internazionale, con nuove tensioni e difficoltà, che hanno interessato soprattutto l'Europa e l'area dell'euro. L'andamento dell'economia mondiale nel 2012 è rimasto debole. I flussi commerciali hanno ristagnato. Nonostante i segnali di rafforzamento in alcuni paesi emergenti registrati alla fine dell'anno, le prospettive di crescita globale rimangono soggette a notevole incertezza legata soprattutto all'evoluzione della crisi nell'area dell'euro e alla gestione degli squilibri del bilancio pubblico negli Stati Uniti.

Questa nuova grande crisi economica (secondo alcuni persino peggiore di quella del 2008) è stata innescata dalla crisi dei debiti sovrani di diversi Stati, soffocati da crescenti deficit pubblici e presi di mira dalla speculazione internazionale.

La turbativa sui mercati dei titoli di Stato, che ad oggi pare rientrata, e la conseguente incertezza che si è diffusa sui mercati finanziari hanno inciso sulla raccolta delle banche, soprattutto all'ingrosso, e tali difficoltà si sono trasmesse all'offerta di credito all'economia, ostacolando la ripresa ciclica dell'area dell'euro.

Nelle principali economie emergenti la dinamica del prodotto, nel prossimo futuro, sarebbe più vivace ed in rafforzamento rispetto al 2012, ma con incrementi non a doppia cifra come in passato, per degli effetti della crisi internazionale, che si riflette su tutti i mercati dello scenario globalizzato dell'economia mondiale.

I principali indicatori economici per il prossimo futuro sono di nuovo orientati in senso negativo.

Sulle prospettive dell'economia globale gravano ancora numerosi fattori di incertezza, legati agli effetti del consolidamento dei conti pubblici nelle economie avanzate, alla gestione delle riforme nell'area dell'euro, nonché ai problemi geopolitici e agli squilibri presenti nei principali paesi industrializzati, elementi suscettibili di influire sugli andamenti dei mercati mondiali finanziari e delle materie prime. Inoltre il perdurare delle difficoltà di raccolta del settore bancario europeo potrebbe ridurre la capacità di erogare credito all'economia, alimentando una spirale negativa tra il calo dell'attività produttiva, la debolezza del settore finanziario e i rischi sul debito sovrano.

L'eventuale perdurare di tale situazione potrebbe causare il prodursi di eventi, a livello nazionale e internazionale, che potrebbero comportare un'ulteriore peggioramento nella situazione dei mercati (o dei settori di mercato) in cui opera il Gruppo Risanamento conseguenti anche dalla indisponibilità da parte degli istituti di credito a sostenere le aziende nella propria attività operativa.

Rischi derivanti dalla sfavorevole congiuntura del mercato immobiliare

La suddetta crisi finanziaria mondiale si è ripercossa sulle attività economiche generando contrazioni nei prodotti interni lordi nazionali in particolare nell'area dell'Euro.

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

Le aspettative sul settore immobiliare sono condizionate negativamente dalla lenta crescita dell'economia, dal peggioramento delle già difficoltose condizioni di accesso al credito, nonché dall'elevato tasso di disoccupazione.

La situazione congiunturale del settore immobiliare appare quindi ancora incerta e complessa così come lo è il quadro macroeconomico di riferimento.

L'evoluzione del mercato immobiliare attesa nei prossimi mesi è, infatti, in gran parte affidata a quello che sarà il cambiamento generale del quadro economico.

Per quanto riguarda il comparto immobiliare Italiano, 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.

Le conseguenze operative si traducono in una rarefazione delle operazioni di trading e nell'aumento degli immobili sfitti.

Rischi connessi alla realizzazione dei progetti in sviluppo

La realizzazione delle iniziative immobiliari 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 connaturato 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.

Per quanto riguarda l'aspetto ambientale, si è già ampiamente riferito in altra parte della presente relazione. Sui tempi necessari per attuare le bonifiche sono in corso delle attività di concerto con l'Arpa, il Comune di Milano e gli altri Enti competenti al fine di valutare compiutamente le attività 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 correlati alla competitività del mercato e all'andamento dei prezzi

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

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

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

Rischi connessi al contratto di cessione dell'Area ex Falck

Come già indicato nelle precedenti relazioni con riferimento al contratto di compravendita dell'Area ex-Falck sottoscritto in data 22 ottobre 2010, si ricorda che 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.

In relazione alla condizione sospensiva *sub* (i) dell'approvazione entro il 31 dicembre 2012 di un programma integrato di intervento quale strumento attuativo relativo all'Area ex-Falck si precisa quanto segue.

1. In data 8.08.2011 Sesto Immobiliare ha protocollato presso il Comune di Sesto San Giovanni una proposta di P.I.I. che è stata approvata in data 30 Aprile 2012.
2. Sono stati presentati quattro diversi ricorsi innanzi al il Tribunale Amministrativo Regionale (TAR) della Lombardia, tre dei quali (nn.r. 2052, 2053 e 2054/2012) aventi ad oggetto gli atti di approvazione del sopracitato P.I.I. (il quarto - n.r, 2033/2012 - concerne invece provvedimenti diversi, e segnatamente gli atti di cui all'Accordo di Programma intervenuto tra il Comune di Sesto San Giovanni e la Regione Lombardia e finalizzato ad individuare una cabina di regia comune per la gestione delle fasi di riqualificazione dell'Area ex-Falck). Successivamente, e segnatamente nell'ottobre 2012, sono stati altresì presentati motivi aggiunti nei tre ricorsi al TAR riguardanti l'approvazione del P.I.I., a cui si sono poi assommati nel febbraio 2013 ulteriori motivi aggiunti riguardanti uno solo di detti tre ricorsi (ed in particolare quello riportante il n.r. 2054/2012). Sia nei ricorsi, sia nei motivi aggiunti

è stata formulata esclusivamente domanda di annullamento degli atti impugnati, senza quindi richiesta di misura cautelare.

Il rischio di impugnativa del P.I.I. approvato è disciplinato dal contratto in questione prevedendo che: “nel caso in cui il PII venisse approvato entro il 31 dicembre 2012 ma fosse oggetto di azioni, ricorsi o impugnazioni, il termine per l’avveramento della condizione [...] si intenderà automaticamente prorogato sino al 305° giorno successivo al 31 dicembre. Nel caso in cui entro tale data i ricorsi pendenti non siano stati abbandonati o transatti o rigettati nella competente sede, ovvero le autorità competenti abbiano annullato in via di autotutela il provvedimento di approvazione, la condizione [...] si intenderà non avverata e pertanto il Saldo Prezzo non sarà dovuto. Viceversa nel caso in cui entro tale data i ricorsi pendenti siano stati abbandonati o transatti o rigettati nella competente sede, ovvero le autorità competenti non abbiano annullato in via di autotutela il provvedimento di approvazione, la condizione ... si intenderà comunque avverata”. Pertanto, il termine per la definizione dei sopraccitati ricorsi al TAR è il 1 novembre 2013. Proprio in ragione della necessità di ottenere un pronunciamento in tempi rapidi da parte del TAR, nel novembre 2012 Immobiliare Cascina Rubina ha spiegato atto di intervento ad opponendum nei tre ricorsi concernenti i provvedimenti del PII, formulando altresì apposita istanza di prelievo volta a sollecitare la fissazione dell’udienza di trattazione dei ricorsi medesimi. Il TAR, in accoglimento della suddetta istanza, ha quindi fissato l’udienza di merito per il 21 marzo 2013. Sul punto va tuttavia evidenziato che, poiché nel febbraio 2013 sono stati presentati nuovi motivi aggiunti nel ricorso n.r. 2054/2012, in relazione ai quali non sussistono i termini a difesa, Sesto Immobiliare, in qualità di soggetto controinteressato, ha presentato specifica istanza di rinvio dell’udienza in questione, tra l’altro formulandola con riguardo a tutti e quattro i ricorsi pendenti. Ad oggi non è dato sapere se il TAR accoglierà o meno la suddetta istanza di differimento.

In relazione alla condizione sospensiva *sub* (ii) dell’approvazione entro il 31 dicembre 2012 del progetto definitivo di bonifica dell’Area ex-Falck, si precisa che in data 6 novembre 2012 si è tenuta una Conferenza di Servizi Istruttoria a cui ha fatto seguito in data 19 novembre 2012 una Conferenza di Servizi Decisoria. All’esito di entrambe le Conferenze di Servizi, il Ministero competente non ha potuto approvare il progetto definitivo di bonifica presentato dalla società Acquirente in data 4 agosto 2011, per un verso rilevando che, nonostante le ripetute richieste di integrazione formulate nel tempo dalla Autorità pubbliche competenti, il proponente ha omesso di darvi adeguato riscontro, e per altro verso prescrivendo a carico di quest’ultima ulteriori incombenzi istruttori volti ad eliminare le gravi lacune inficianti il progetto presentato. Siffatto progetto è stato, tra l’altro, sottoposto a diverse rilevanti modifiche da parte del proponente, anche a seguito della decisione di localizzare sull’Area ex-Falck la c.d. Città della Salute e della Ricerca (a tale riguardo vale solo la pena di precisare che, in occasione della Conferenza di Servizi Decisoria del 19 novembre 2012, il Ministero ha ritenuto di stralciare dalla progettazione proprio la porzione di area destinata alla Città della Salute e della Ricerca, in relazione alla quale è stato formalmente assentito l’avvio delle opere di bonifica. Dai rilievi dedotti dagli Enti interessati emerge ancora una volta come l’attività istruttoria per l’approvazione del progetto definitivo di bonifica dell’Area ex-Falck si sia protratta nel tempo – anche oltre il termine del 31 dicembre 2012 - a causa di alcune carenze relative alla progettazione predisposta da Parte Acquirente, carenze mai dalla medesima sanate.

Richiamato, dunque, quanto già dichiarato nelle precedenti relazioni; tenuto conto che anche dopo l’approvazione dell’ultima semestrale Parte Acquirente ha ribadito le contestazioni mosse in precedenza in merito all’avveramento della condizione sospensiva indicata *sub* (i), contestazioni che si ritengono del tutto infondate; tenuto inoltre conto che il mancato verificarsi della condizione sospensiva *sub* (ii) dipende dall’attività e dalle omissioni di Parte Acquirente nell’ambito dell’attività istruttoria per l’approvazione del progetto definitivo di bonifica, Immobiliare Cascina Rubina, di concerto con la controllante Risanamento, ha ritenuto di avviare il procedimento

arbitrale previsto dal contratto per la soluzione delle controversie insorte, depositando la domanda di arbitrato al fine di sentir dichiarare:

- (i) la condanna, ancorché condizionata, di Parte Acquirente al pagamento della somma di Euro 60 milioni, oltre accessori;
- (ii) l'accertamento del diritto di Immobiliare Cascina Rubina (e di Risanamento, in qualità di garante), nel caso in cui fossero tenute – nei limiti previsti dal contratto – a sopportare parte di costi collegati alla bonifica dell'Area, a non corrispondere a Sesto Immobiliare i maggiori costi di bonifica ascrivibili alle scelte progettuali della stessa Parte Acquirente;
- (iii) la declaratoria di infondatezza di ogni pretesa avanzata da Sesto Immobiliare in relazione alla condotta di Immobiliare Cascina Rubina e di Risanamento durante le trattative che hanno portato alla stipulazione del contratto del 22 ottobre 2010.

Il procedimento arbitrale è attualmente pendente con termine al 31 marzo 2013 per il deposito dell'atto di nomina di arbitro e delle difese di Sesto Immobiliare.

Tenuto conto di quanto sopra esposto, e con il parere dei legali che tutelano gli interessi della società, si ritiene che allo stato non vi siano elementi tali da pregiudicare il pagamento del saldo prezzo sopra citato. Si segnala comunque che l'instaurazione del procedimento arbitrale produrrà una ulteriore dilazione dei tempi di incasso del suddetto saldo prezzo.

Rischi relativi all'indebitamento finanziario

Alla data del 31 dicembre 2012 il Gruppo Risanamento evidenzia una posizione finanziaria netta negativa pari a circa 1.912,8 milioni di euro.

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

	31 dic 10	31 dic 11	31 dic 12
Posizione finanziaria netta (milioni/euro)	2.050	1.800 (*)	1.913 (*)
(*) gli importi includono il prestito obbligazionario convertendo			

A seguito del rallentamento dell'attività concernenti soprattutto la valorizzazione dell'iniziativa di Milano Santa Giulia ed in considerazione degli impegni del Gruppo, potrebbe sussistere il rischio di tensioni finanziarie nella gestione della liquidità a breve; si fa comunque presente che tale rischio, a seguito dell'omologa dell'accordo di ristrutturazione e della sua esecuzione, risulta considerevolmente ridimensionato. Occorre inoltre tenere presente che buona parte del debito esistente (circa 1,3 miliardi di euro) è al servizio degli immobili costituenti l'attuale portafoglio immobiliare.

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 31 dicembre 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 è stato più volte prorogato dalla banca finanziatrice (nonché banca Agente). In considerazione del fatto che la banca Agente (unitamente agli altri due istituti di credito finanziatori) ha già deliberato l'operazione nel suo complesso, si ritiene che la posizione sarà positivamente formalizzata. Si ricorda che l'ultima proroga ufficialmente rilasciata sino al 31 dicembre, ma di fatto attualmente in essere per volere degli stessi istituti di credito e che comunque sarà formalizzata nel corso dei prossimi giorni, 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.

(2) Contratti di finanziamento tra Risanamento Spa. e Banca Nazionale del Lavoro relativo ai finanziamenti in essere per un valore nominale di Euro 41.800 migliaia.

Con riferimento ai sopra citati contratti si fa presente che in data 20 novembre 2012 è stato sottoscritto tra le parti un accordo modificativo volto a rimodulare sotto il profilo temporale le scadenze e le modalità di rimborso del finanziamento in essere. Tale accordo ha nella sostanza determinato che:

1. l'originario finanziamento di euro 30,4 milioni ridotti ad euro 24,9 milioni, sarà rimborsato con un piano di ammortamento avente una durata complessiva di 15 anni;
2. il finanziamento di euro 11,4 milioni verrà rimborsato in una unica rata alla data del 31 dicembre 2014.

Rischi connessi ai debiti scaduti

- Debiti commerciali

L'ammontare dei debiti commerciali scaduti (e ancora non pagati in quanto soggetti a verifiche) alla data del 31 dicembre 2012 è di 4,1 milioni di euro, importo inferiore rispetto al 31 dicembre 2011 ove lo scaduto ammontava a 4,5 milioni; si segnala inoltre la riduzione dei debiti relativi alle posizioni in contenzioso, il cui saldo è passato da 2,7 milioni di euro al 31 dicembre 2011 a 2,4 milioni di euro al 31 dicembre 2012.

- Debiti tributari

Alla data del 31 dicembre 2012 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- Debiti finanziari

Alla data del 31 dicembre 2012 non si evidenziano debiti finanziari scaduti

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 31 dicembre 2012 (pari a circa 8,2 milioni di euro) unitamente quelle che matureranno nel corso del 2013 (pari a circa 8,2 milioni di euro) è stata oggetto di un accordo di moratoria sottoscritto in data 27 dicembre 2012; Tale moratoria è stata concessa sino al 31 dicembre 2013, con impegno eventualmente ad estenderla sino alla data anteriore tra il 31 dicembre 2014 e quella di scadenza dei rispettivi contratti.

Per completezza di informativa si segnala che (come già anticipato nelle relazioni intermedie del 2012) il perdurare del provvedimento di sequestro dell'Area Milano Santa Giulia potrebbe comportare uno slittamento di 18/24 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, Deutsche Pfandbriefbank AG 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.

Nei primi mesi dell'anno 2013 sono intercorsi plurimi incontri volti alla definizione della sopracitata richiesta tenendo peraltro in debita considerazione la prospettiva di una eventuale formalizzazione della proposta avanzata da Idea Fimit circa lo sviluppo dell'area di Milano Santa Giulia (come indicato nel paragrafo 3.3 della Relazione sulla gestione). Pertanto anche a seguito dello scenario venutosi a delineare è stata formulata una richiesta di moratoria inizialmente da concedere sino a tutto il 31 dicembre 2013. Gli istituti bancari coinvolti nel recepire la richiesta hanno attivato i propri processi di valutazione ed alcuni di essi si sono già dichiarati disponibili a sottoporla con parere favorevole ai propri organi deliberanti.

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 31 dicembre sono in essere tre ingiunzioni di pagamento per un totale di circa 0,5 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 e nel corso del 2012 le società appartenenti al Gruppo Risanamento sono state oggetto di diverse verifiche fiscali. Nei bilanci delle singole società sono stati effettuati, ove del caso, gli stanziamenti ritenuti necessari.

Di seguito vengono dettagliatamente descritti i contenziosi raggruppati per società, indicando nel contempo, per ognuno di essi, le analisi di rischio ed i conseguenti stanziamenti effettuati.

Risanamento S.p.A.

1. Verifica fiscale da parte della Direzione Regionale della Lombardia (DRE), Ufficio Antifrode, per l'annualità 2005.

La Verifica, cominciata il 1° ottobre 2008, è terminata in data 21 settembre 2009 con la consegna del processo verbale di constatazione (PVC).

I Verificatori hanno ritenuto genericamente e complessivamente censurabile l'intero complesso di operazioni di acquisto di taluni immobili rilevando presunte indebite detrazioni di IVA e indebite deduzioni di costi ai fini delle imposte dirette oltre che presunte emissioni di fatture inesistenti.

In data 19 novembre 2009 la società ha presentato la memoria ex art. 12, comma 7 della Legge 27 dicembre 2000, n. 212 (Statuto del Contribuente), nella quale ha illustrato le proprie ragioni difensive.

Relativamente al PVC suindicato la Direzione Regionale delle Entrate ha presentato al Presidente della Commissione Tributaria Provinciale di Milano "*Istanza di adozione di misure cautelari*" ai sensi dell'art. 22 del D.Lgs 18/12/1997 n. 472. In data 27 luglio 2010 la società ha depositato presso la Commissione Provinciale di Milano le proprie memorie ed in data 26 ottobre 2010 si è tenuta la pubblica udienza per la discussione nel merito del ricorso. La Commissione, con sentenza depositata in data 15 dicembre 2010, ha respinto l'istanza di misure cautelari.

In data 28 giugno 2011 è stato notificato dalla DRE un questionario ai sensi dell'art. 37 bis del D.P.R 600/1973. Nel questionario, l'Ufficio contestava l'elusività dell'operazione di cessione delle quote della società Icaro Real Estate S.p.A. (società beneficiaria nell'operazione di scissione parziale di Imbonati S.p.A.) che deteneva il complesso immobiliare sito in Milano, Porta Vittoria. In data 12 agosto 2011 la società ha presentato la memoria ex art. 12, comma 7, dello Statuto del Contribuente nella quale ha illustrato le proprie ragioni difensive.

In relazione al PVC, nonché al predetto questionario, in data 22 dicembre 2011 l'Ufficio ha notificato gli avvisi di accertamento per l'annualità 2005.

Complessivamente le imposte accertate ammontano ad Euro 66 milioni a cui sono state applicate sanzioni ed interessi per un importo di Euro 148 milioni.

La società, supportata anche dal parere di esperti di diritto tributario interpellati specificatamente, ritiene che i rilievi proposti siano infondati oltre che illegittimi.

Al fine di definire in via stragiudiziale le contestazioni mosse con gli avvisi di accertamento, la società in data 17 febbraio 2012 ha presentato "*Istanza di accertamento con adesione*" ai sensi dell'art. 6, comma 2, del D.Lgs 218/1997. Non avendo trovato un accordo con l'Ufficio in esito alla procedura di adesione, la società ha presentato ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano in data 21 maggio 2012.

Limitatamente all'avviso di accertamento TMB061H00944 (IVA 2005) è stato notificato in data 12 dicembre 2012 un ruolo provvisorio emesso dall'Agenzia delle Entrate Direzione Regionale della Lombardia. La società ha presentato istanza di sospensione e la Commissione Tributaria Provinciale ha fissato l'udienza di sospensione e di merito per il giorno 26 marzo 2013.

2. Verifica fiscale da parte della Direzione Regionale della Lombardia, Ufficio Grandi Contribuenti, per l'annualità 2006.

La verifica ha preso avvio in data 14 febbraio 2011 e si è conclusa in data 22 settembre 2011 con la consegna del processo verbale di constatazione (PVC 2011).

Si fa presente che i rilevati originano per la quasi totalità dalla segnalazione contenuta nel PVC notificato in relazione al periodo d'imposta 2005 e si riferiscono in particolare alla presunta indebita detrazione, nell'esercizio 2006, dell'IVA afferente i canoni derivanti dai contratti di leasing immobiliari stipulati nel corso del 2005.

Sull'argomento, come già evidenziato in precedenza, la società, supportata anche dai propri consulenti interpellati specificatamente, ritiene che il rilievo contestato sia infondato oltre che immotivato.

In relazione al PVC 2011, in data 22 dicembre 2011 l'Ufficio ha notificato i relativi avvisi di accertamento. Gli imponibili accertati in materia di IRES sono stati ricalcolati a seguito dell'accettazione dell'istanza "IPEC" da parte dell'Ufficio. Complessivamente le imposte accertate ammontano ad Euro 2,5 milioni su cui sono state applicate sanzioni ed interessi per un importo di Euro 5,6 milioni.

Conformemente alle iniziative intraprese in occasione del ricevimento degli avvisi di accertamento relativi all'annualità 2005, in data 17 febbraio 2012 la società ha presentato "*Istanza di accertamento con adesione*" ai sensi dell'art. 6, comma 2, del D.Lgs 218/1997.

Non avendo trovato un accordo con l'Ufficio in esito alla procedura di adesione, la società ha presentato ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano in data 21 maggio 2012 e in data 19 luglio 2012.

In relazione agli avvisi di accertamento TMB031H01111 (Irap 2006) e TMB061H01112 (IVA 2006) sono stati notificati in data 12 dicembre 2012 ruoli provvisori emessi dell'Agenzia delle Entrate Direzione Regionale della Lombardia. La società ha presentato istanza di sospensione e la Commissione Tributaria Provinciale ha fissato l'udienza di sospensione e di merito per il giorno 26 marzo 2013.

Con riferimento all'avviso di accertamento TMB081H01110 (Ires 2006) è stato notificato in data 23 gennaio 2013 il ruolo provvisorio emesso dall'Agenzia delle Entrate, Direzione Regionale della Lombardia. La società ha presentato istanza di sospensione e la Commissione Provinciale di Milano in data 27 febbraio 2013 ha disposto la sospensione del ruolo nonché l'accorpamento dell'udienza di merito agli altri procedimenti previsti per il giorno 26 marzo 2013.

3.- Verifica parziale da parte della Guardia di Finanza Nucleo Operativo di Milano su alcuni rapporti commerciali intrattenuti dalla società con alcuni fornitori di servizi – anno 2007.

La verifica, che si è conclusa in data 16 febbraio 2012 con la notifica di un PVC, trae origine dall'attività svolta dalla Guardia di Finanza nei confronti di un architetto milanese e delle società a quest'ultimo riconducibili. La Guardia di Finanza ritiene che le prestazioni fatturate dall'architetto alla società (e da quest'ultima successivamente riaddebitate alla controllata Immobiliare Cascina Rubina S.r.l.) siano relative ad operazioni inesistenti ed ha pertanto proposto la ripresa a tassazione ai fini IRES e IRAP degli importi addebitati.

La società ritiene non condivisibili le assunzioni della Guardia di Finanza e in data 3 aprile 2012 ha presentato le osservazioni ai sensi art. 12, comma 7, dello Statuto del Contribuente al fine di illustrare le proprie ragioni difensive.

In relazione al predetto PVC, in data 19 dicembre 2012 è stato notificato un atto di contestazione recante irrogazione di sanzioni per Euro 51 mila. La società ha presentato le deduzioni difensive in data 15 febbraio 2013.

4.- Avvisi di accertamento emessi dall’Agenzia delle Entrate, Direzione Provinciale 1 di Milano per l’anno 2007.

Tali atti, notificati in data 19 dicembre 2012, sono stati emessi in esito alle segnalazioni prodotte dai Funzionari della Direzione Regionale della Lombardia nel corso delle citate verifiche dei periodi d’imposta 2005 e 2006, al Processo Verbale di Constatazione emesso dalla Guardia di Finanza in data 16 febbraio 2012 nonché ad un Questionario notificato dalla Agenzia delle Entrate D.P. 1 di Milano in data 7 febbraio 2012 riferito ad alcune operazioni relative alle annualità 2007, 2008 e 2010.

Le imposte accertate si riferiscono ad Ires, Irap e IVA e sommate a sanzioni ed interessi ammontano complessivamente ad Euro 5,5 milioni.

Pur non condividendo le assunzioni dell’Ufficio, al fine di definire in via stragiudiziale le contestazioni mosse con gli avvisi di accertamento, la società in data 14 febbraio 2013 ha presentato “*Istanza di accertamento con adesione*” ai sensi dell’art. 6, comma 2, del D.Lgs 218/1997.

Si segnala altresì che l’Ufficio ha fissato per il giorno 18 marzo 2013 l’incontro con i rappresentanti della società allo scopo di attivare la procedura di accertamento con adesione

In relazione alle passività concernenti i predetti avvisi di accertamento per le annualità 2005, 2006 e 2007 e tenuto conto delle valutazioni precedentemente indicate circa l’infondatezza dei rilievi mossi, si è mantenuto il fondo rischi in essere pari a 1 milione di Euro.

RI Estate S.rl.

1. Verifica fiscale da parte della Direzione Regionale della Lombardia, Ufficio Grandi Contribuenti, per l’annualità 2005.

La verifica ha preso avvio il 7 luglio 2008 ed è terminata in data 29 settembre 2008 con la notifica del PVC.

In relazione a tale PVC, tra il 15 ed il 17 luglio 2010 l’Ufficio ha notificato gli avvisi di accertamento. Complessivamente le maggiori imposte accertate ammontano ad Euro 162 mila.

La società ha contestato i rilievi dell’Ufficio e ha presentato il ricorso in data 28 ottobre 2010.

Con sentenza depositata il 18 aprile 2012, La Commissione Provinciale di Milano ha accolto il ricorso.

In data 30 novembre 2011 l’Ufficio ha presentato appello alla Commissione Tributaria Regionale della Lombardia.

Milano Santa Giulia S.p.A.

1. Verifica fiscale da parte della Direzione Regionale della Lombardia, Ufficio Grandi Contribuenti, per l’annualità 2006.

La verifica cominciata il 9 aprile 2009 e conclusasi il 25 giugno 2009 con la notifica del processo verbale di constatazione (PVC) ha riguardato le principali operazioni svolte nel periodo.

A conclusione del loro lavoro i Verificatori hanno contestato il trattamento sia civilistico che fiscale di un corrispettivo di risoluzione contrattuale di Euro 12 milioni e secondariamente alcune transazioni di importo decisamente inferiore.

Relativamente al rilievo più significativo si ritiene, confortati anche dai propri consulenti, che il comportamento da parte della società sia stato corretto e conforme alla normativa vigente. Ritenute del tutto non condivisibili le conclusioni dei verificatori, in data 24 agosto 2009 la società ha presentato, in applicazione dello Statuto del contribuente, le proprie osservazioni ai sensi dell'art. 12, comma 7 dello Statuto del Contribuente.

Quanto all'evoluzione successiva si rimanda alla trattazione di cui al punto 3 che segue.

2. Avvisi di accertamento per le annualità 2003, 2004, 2007 e 2008.

In data 20 e 21 settembre 2011 sono stati notificati da parte della Direzione Provinciale I di Milano accertamenti in materia di imposte dirette ed IVA per le annualità sopra indicate. Ai fini IRES, gli avvisi di accertamento relativi ai periodi d'imposta 2007 e 2008 sono stati notificati anche a Risanamento S.p.A. in qualità di società consolidante nell'ambito del regime del consolidato fiscale nazionale.

Tali accertamenti traggono origine dall'attività di verifica dell'Agenzia delle Entrate - Direzione Regionale della Lombardia, Ufficio antifrode, nei confronti di alcune società riconducibili al Gruppo Grossi, incaricate di eseguire i lavori di bonifica ambientale sull'area di proprietà di Milano Santa Giulia denominate "*ex Montedison*" ed "*ex Redaelli*". In base alla ricostruzione operata dall'Ufficio le imprese del Gruppo Grossi avrebbero commesso svariati reati ambientali nell'esecuzione dei lavori commissionati.

Sulla scorta delle predette circostanze l'Ufficio ha invocato nei confronti di Milano Santa Giulia S.p.A., l'applicazione della disciplina recata dall'art. 14, comma 4-bis, della Legge 24 dicembre 1993 n. 537 in materia di indeducibilità dei costi da reato, contestando la deducibilità dei costi di bonifica e l'indetraibilità dell'IVA assolta in relazione alle predette opere in quanto "*presumibilmente afferenti alla realizzazione di un progetto criminoso*". In via subordinata, l'Agenzia delle Entrate ha manifestato l'esistenza di "*fondati dubbi circa l'effettività delle opere che sarebbero state realizzate nell'area, tali da ingenerare incertezza sia con riguardo all'an, sia con riguardo al quantum, delle opere poste in essere nell'ambito della Commessa*".

Complessivamente le imposte accertate ammontano ad Euro 11,2 milioni a cui sono state applicate sanzioni ed interessi per un importo di Euro 25,1 milioni.

La società, supportata anche dai propri consulenti interpellati specificatamente, respinge le contestazioni mosse dall'Ufficio in quanto le operazioni oggetto di contestazione sono state effettivamente poste in essere. Si osserva altresì che l'art. 8 del Decreto Legge 2 marzo 2012 n. 16 ha profondamente modificato la disciplina recata dalla Legge 537/1993 in materia di indeducibilità dei costi da reato.

In data 20 novembre 2011 la società ha presentato ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano.

Per le motivazioni sopra esposte non si è ritenuto di accantonare alcun importo specifico a fronte dei rilievi contestati dall'Ufficio mentre le spese legali sono ricomprese in quelle già previste al successivo punto 3.

In relazione a tali avvisi di accertamento sono stati notificati in data 18 maggio 2012 ruoli straordinari emessi dall'Agenzia delle Entrate, DPI di Milano. L'Ufficio ha ravvisato nella fattispecie un fondato pericolo per la riscossione.

La Commissione Tributaria Provinciale di Milano con sentenza depositata il 9 luglio 2012 ha disposto la sospensione dei ruoli. L'udienza di trattazione della controversia dapprima fissata per il giorno 12 novembre 2012 è stata rinviata al 18 febbraio 2013 e successivamente rinviata al 3 giugno 2013.

3. Avvisi di accertamento per le annualità 2005 e 2006.

In relazione alle attività di bonifica eseguite dal Gruppo Grossi tra il 2005 ed il 2006, nonché al già citato PVC notificato il 25 giugno 2009 in relazione al periodo d'imposta 2006, in data 21 dicembre 2011 sono stati notificati dall'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale della Lombardia avvisi di accertamento in materia di imposte dirette ed IVA per le annualità sopra citate. Ai fini IRES, i citati avvisi di accertamento sono stati notificati anche a Risanamento S.p.A. in qualità di società consolidante nell'ambito del consolidato fiscale nazionale.

Complessivamente le imposte accertate ammontano ad Euro 26,1 milioni a cui sono state applicate sanzioni ed interessi per un importo di Euro 70,9 milioni.

Coerentemente con le iniziative intraprese a difesa dagli avvisi di accertamento ricevuti dalla Direzione Provinciale I di Milano, la società, ha presentato ricorso avanti la competente Commissione Tributaria Provinciale di Milano in data 20 febbraio 2012 e in data 18 aprile 2012.

Si osserva altresì che in relazione a tali avvisi di accertamento sono stati notificati tra il 31 luglio 2012 e l'11 settembre 2012 ruoli provvisori emessi dall'Agenzia delle Entrate Direzione Regionale della Lombardia.

La Commissione Provinciale di Milano con sentenze depositata il 13 settembre 2012 e il 3 dicembre 2012 ha disposto la sospensione dei ruoli.

L'udienza di trattazione delle controversie fissata per il giorno 11 marzo 2013 è stata rinviata al giorno 3 giugno 2013.

Fermo restando la difendibilità dell'operato della Società relativamente alle operazioni svolte si è proceduto solo per i rilievi di minore entità a mantenere il fondo già stanziato per l'importo di Euro 330 mila. Tale importo include anche eventuali sanzioni, interessi e spese legali.

Imbonati S.p.A. in liquidazione

1. Accertamento INVIM per l'anno 2001 da parte dell'Agenzia delle Entrate, Ufficio di Milano.

Il rischio, quantificabile in circa 264 mila Euro inclusivo di sanzioni e interessi, è stato interamente accantonato in bilancio.

In data 14 dicembre 2010 la suprema Corte ha pronunciato l'ordinanza n. 3300/11 depositata il 10 febbraio 2011 recante l'accoglimento del ricorso presentato dalla Società avverso la sentenza della Commissione Tributaria Regionale di Milano n. 128/36/2006, la cassazione della sentenza impugnata e la diposizione di rinvio ad altra sezione della Commissione Tributaria Regionale della Lombardia.

Con sentenza depositata in data 18 dicembre 2012 la Commissione Tributaria Regionale ha respinto il ricorso della società. La società sta valutando la possibilità di proporre un ulteriore ricorso in Cassazione.

RI Investimenti S.r.l.

1. Questionari notificati dalla Agenzia delle Entrate D.P. 1 di Milano

Sono stati notificati in data 9 e 12 luglio 2012 in relazione alle operazioni che hanno determinato variazioni in aumento o in diminuzione del reddito imponibile dichiarato da RI Investimenti, nonché da Programma Sviluppo S.r.l. incorporata nel corso del 2011, per i periodi d'imposta 2009 e 2010. La società ha presentato le proprie memorie nonché la documentazione richiesta in data 31 luglio 2012.

Tradital S.r.l.

1. Questionario notificato dalla Agenzia delle Entrate D.P. 1 di Milano

È stato notificato in data 19 luglio 2012 in relazione alle operazioni che hanno determinato variazioni in aumento o in diminuzione del reddito imponibile dichiarato dalla società per i periodi d'imposta 2009 e 2010. La società ha presentato le proprie memorie nonché la documentazione richiesta in data 13 settembre 2012.

Altri contenziosi

1. In data 21 marzo 2011 si è svolta l'udienza dinanzi la Commissione Tributaria Regionale di Milano avente ad oggetto una cartella di pagamento riguardante IVA di Gruppo del 2004, di 93 mila Euro circa, emessa nei confronti di Tradital Srl.. La sentenza di primo grado, favorevole alla società, era stata appellata dall'Ufficio. La Commissione di secondo grado ha accolto l'appello dell'Ufficio e la società ha presentato ricorso in Cassazione in data 23 novembre 2011. Si evidenzia comunque che l'importo della cartella è già stato saldato da Tradital Srl.
2. Ricorso presentato dall'Agenzia delle Entrate di Milano alla Corte di Cassazione avverso la decisione della Commissione Tributaria Regionale della Lombardia in data 22 febbraio 2007 favorevole alla società, che disponeva l'annullamento di una cartella esattoriale riguardante IRAP anno 2000 di 590 mila Euro circa emessa nei confronti di Milano Santa Giulia S.p.A.; l'udienza per la trattazione nel merito non è stata ancora fissata.

In data 12 gennaio 2012 si è svolta dinanzi la Commissione Tributaria Regionale di Milano la trattazione dell'appello presentato da Risanamento S.p.A. avverso la sentenza di primo grado del 28 aprile 2010 (sfavorevole per la società) per Imposta di Registro afferente una transazione con SADI del 2008 (importo del rilievo pari a circa 1,2 milioni di Euro con vincolo di solidarietà con la controparte). La Commissione con sentenza depositata il 31 gennaio 2012 ha accolto l'appello della società. In data 14 febbraio 2013 l'Ufficio ha presentato ricorso in Cassazione.

H. NUOVI PRINCIPI ED INTERPRETAZIONI ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA

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

IFRS 7-Strumenti finanziari informazioni aggiuntive – Trasferimenti di attività finanziarie

Data di omologa: 22 novembre 2011

Pubblicazione in G.U.C.E: 23 novembre 2011

Data di efficacia prevista dal principio: Esercizio che iniziano il o dopo il 1 luglio 2011

Gli emendamenti sono stati emessi con l'intento di migliorare la comprensione delle transazioni che prevedono il trasferimento di attività finanziarie che non generano derecognition in quanto i rischi sono rimasti in capo alla società che ha trasferito tali attività.

Essi prevedono inoltre che siano fornite informazioni aggiuntive anche qualora le attività finanziarie trasferite siano state derecognized, ma l'entità sia ancora soggetta ad alcuni rischi o benefici associati alle attività trasferite.

Le informazioni aggiuntive hanno l'obiettivo di permettere al lettore del bilancio di comprendere la relazione che esiste tra l'attività finanziaria trasferita e la relativa passività e di valutare la natura e i rischi associati all'attività trasferita ma non eliminata dal bilancio.

Inoltre, gli emendamenti ampliano le informazioni richieste nel caso in cui un numero rilevante di transazioni di questo tipo è posto in essere al termine del periodo contabile.

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

IAS 12-Imposte sul reddito – Fiscalità differita: recupero delle attività sottostanti.

Data di omologa: 11 dicembre 2012

Pubblicazione in G.U.C.E: 29 dicembre 2012

Data di efficacia prevista dal principio: 1 gennaio 2013, è consentita l'applicazione anticipata.

L'emendamento chiarisce i criteri per la determinazione delle imposte differite attive o passive sugli investimenti immobiliari valutati al fair value. Esso introduce la presunzione che le imposte differite attive o passive calcolate su un investimento immobiliare valutato al fair value debbano essere determinate sulla base del valore che si recupererà tramite la vendita. Inoltre, richiede che le imposte differite attive o passive derivanti da un'attività non ammortizzata ma valutata usando il modello della rivalutazione previsto dallo IAS 16, siano calcolate tenendo in considerazione il modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato.

Conseguentemente l'interpretazione SIC 21-Imposte sul reddito-Recuperabilità di un'attività non ammortizzabile rivalutata non è più applicabile.

IFRS 1-Prima adozione degli International Financial Reporting Standard. Grave iperinflazione ed eliminazione di date fissate per neo- utilizzatori

Data di omologa: 11 dicembre 2012

Pubblicazione in G.U.C.E: 29 dicembre 2012

Data di efficacia prevista dal principio: Esercizi che iniziano il o dopo il 1 gen 2013 è consentita l'applicazione anticipata.

La modifica prevede che in sede di prima applicazione degli IFRS, i finanziamenti pubblici ottenuti ad un tasso agevolato possano essere contabilizzati al valore contabile del finanziamento iscritto, secondo i precedenti Principi Contabili, nel bilancio alla data della transizione.

Pertanto i benefici derivanti dai finanziamenti a tasso agevolato saranno contabilizzati come contributi pubblici successivamente alla prima adozione degli IFRS.

L'IFRS 13 – Valutazione del fair value

Data di omologa: 11 dicembre 2012

Pubblicazione in G.U.C.E: 29 dicembre 2012

Data di efficacia prevista dal principio: Esercizi che iniziano il o dopo il 1 gennaio 2013 è consentita l'applicazione anticipata

Il documento stabilisce un unico quadro IFRS per la valutazione del fair value e fornisce una guida completa su come valutare il fair value di attività e passività finanziarie e non finanziarie. L'IFRS 13 si applica quando un altro IFRS richiede o consente valutazioni al fair value o richiede informazioni integrative sulle valutazioni del fair value.

IAS 1 – Presentazione del bilancio – Esposizione del bilancio delle voci delle altre componenti del conto economico complessivo

Data di omologa: 5 giugno 2012

Pubblicazione in G.U.C.E: 6 giugno 2012

Data di efficacia prevista dal principio: Esercizi che iniziano il o dopo il 1 luglio 2012, è consentita l'applicazione anticipata.

L'emendamento allo IAS 1 migliora la chiarezza nella presentazione delle componenti del conto economico complessivo. Il principale cambiamento introdotto è la necessità di raggruppare i componenti del conto economico complessivo sulla base della loro potenziale riclassificabilità al conto economico, al fine di rendere più chiara l'esposizione del numero crescente di voci delle altre componenti di conto economico complessivo.

IAS 19 – Benefici ai dipendenti

Data di omologa: 5 giugno 2012

Pubblicazione in G.U.C.E: 6 giugno 2012

Data di efficacia prevista dal principio: Esercizi che iniziano il o dopo il 1 gennaio 2013, è consentita l'applicazione anticipata.

Gli emendamenti apportati allo IAS 19 hanno determinato significativi miglioramenti in quanto:

- è stato eliminato il 'metodo del corridoio' per la contabilizzazione degli utili e delle perdite attuariali;
- è stata semplificata la presentazione dei cambiamenti delle attività e passività correlate ai piani a benefici definiti, in modo che le rimisurazioni delle stesse siano incluse nel conto economico complessivo e solo i cambiamenti derivanti dalle transazioni operative vengano contabilizzate nel conto economico;
- sono state migliorate le informazioni da fornire in relazione ai piani a benefici definiti, includendo informazioni circa le caratteristiche dei piani e i rischi a cui il Gruppo è esposto partecipando a tali piani.

IFRS 7-Strumenti finanziari informazioni aggiuntive – Compensazione di attività e passività finanziarie.

Data di omologa: 13 dicembre 2012

Pubblicazione in G.U.C.E: 29 dicembre 2012

Data di efficacia prevista dal principio: Esercizi che iniziano il o dopo il 1 gennaio 2013, è consentita l'applicazione anticipata.

Il documento richiede la presentazione di informazioni che permettano al lettore del bilancio di valutare gli effetti o i potenziali effetti della compensazione nella posizione finanziaria del gruppo di crediti e debiti finanziari della società e delle sue collegate.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicabili dal 1° gennaio 2014:

IFRS 10-Bilancio consolidato

Data di omologa: 11 dicembre 2012

Pubblicazione in G.U.C.E: 29 dicembre 2012

Data di efficacia prevista dal principio: Esercizi che iniziano il o dopo il 1 gennaio 2014

Il nuovo standard identifica il concetto di controllo come fattore determinante per l'inclusione di una società nel bilancio consolidato della Capogruppo; obiettivo dell'IFRS 10 è quello di fornire un unico modello per il bilancio consolidato che prevede il controllo come base per il consolidamento di tutti i tipi di entità.

Il principio fornisce inoltre delle linee guida per la determinazione del controllo nei casi di difficile identificazione.

L'IFRS 10 sostituirà il SIC 12 e parte dello IAS 27, nel quale è stato rimosso ogni riferimento al bilancio consolidato.

Per la nuova versione del principio lo IASB aveva indicato il 1 gennaio 2013 come data di entrata in vigore; tuttavia la Commissione europea in data 1 dicembre 2012, ha posticipato di un anno la data di applicazione che pertanto è fissata per gli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2014. A fronte dell'emissione dello IFRS 10 Bilancio consolidato è stato riedito lo IAS 27 Bilancio consolidato e separato. Nel documento è stato rimosso ogni riferimento al consolidato. Pertanto, lo IAS 27 disciplina solo il bilancio separato, ossia il bilancio individuale di un'impresa.

IAS 28 – Partecipazioni in società collegate o joint venture

Data di omologa: 11 dicembre 2012

Pubblicazione in G.U.C.E: 29 dicembre 2012

Data di efficacia prevista dal principio: Esercizi che iniziano il o dopo il 1 gennaio 2014

L'emendamento modifica parzialmente il vecchio IAS 28 "Investments in associates" così come pubblicato nel 2003. Lo standard incorpora i nuovi principi fissati per le joint venture ad alcuni emendamenti discussi dal board e deliberati con la "l'Explosure draft". Il principio sarà applicabile dai bilanci degli esercizi che

iniziano il 1° gennaio 2014 o in data successiva. Per la nuova versione del principio lo IASB aveva indicato il 1 gennaio 2013 come data di entrata in vigore; tuttavia la Commissione europea con in data 11 dicembre 2012, ha posticipato di un anno la data di applicazione che pertanto è fissata per gli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2014.

IFRS 11- Accordi a controllo congiunto

Data di omologa: 11 dicembre 2012

Pubblicazione in G.U.C.E: 29 dicembre 2012

Data di efficacia prevista dal principio: Esercizi che iniziano il o dopo il 1 gennaio 2014

L'IFRS 11 stabilisce i principi di rendicontazione contabile per le entità che sono parti di accordi a controllo congiunto e sostituisce lo IAS 31 Partecipazioni in joint venture e la SIC-13 Entità a controllo congiunto Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo

Il principio fornisce una più realistica riflessione sulla definizione di 'Accordo congiunto' focalizzando l'attenzione sui diritti e sugli obblighi contenuti nel contratto, piuttosto che sulla forma giuridica dello stesso. Pertanto, ogni parte coinvolta nell'accordo congiunto contabilizzerà i diritti e gli obblighi derivanti da tale partecipazione.

Viene, inoltre, eliminata la possibilità di scelta del metodo di consolidamento proporzionale delle joint-venture.

L'IFRS 11 sostituirà il SIC 13 e lo IAS 31. L'applicazione anticipata è consentita; in tal caso devono essere applicati anche i seguenti principi: IFRS 10, IFRS 12, IAS 27 e IAS 28, emessi contestualmente.

IFRS 12-Informationi aggiuntive sulle partecipazioni in altre imprese

Data di omologa: 11 dicembre 2012

Pubblicazione in G.U.C.E: 29 dicembre 2012

Data di efficacia prevista dal principio: Esercizi che iniziano il o dopo il 1 gennaio 2014

Il nuovo principio definisce le informazioni da inserire nelle note al bilancio in relazione a tutte le forme di partecipazione in altre imprese, includendo joint-venture, società collegate, SPE e tutte le altre forme di interessenza, anche fuori bilancio.

L'IFRS 12 combina, rafforza e sostituisce gli obblighi di informativa per le controllate, gli accordi per un controllo congiunto, le società collegate e le entità strutturate non consolidate.

I. UTILE PER AZIONE

L'utile (perdita) azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante l'esercizio, escludendo le eventuali azioni proprie in portafoglio. Ai fini del calcolo dell'utile (perdita) diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni aventi effetto diluitivo. Anche il risultato netto del Gruppo è rettificato per tener conto degli effetti, al netto delle imposte, della conversione.

L. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

In ottemperanza a quanto richiesto dallo IAS 24 vengono fornite, nell'ambito della "Relazione sulla gestione", le informazioni inerenti la natura delle operazioni e dei saldi in essere con parti correlate, così come definite dallo IAS 24 paragrafo 9. In particolare, nell'esame di ciascun rapporto con parti correlate l'attenzione è stata rivolta alla sostanza del rapporto e non semplicemente alla sua forma giuridica.

Inoltre, a maggior informazione, si precisa che alla data odierna:

- nessun contratto sottoscritto da Risanamento S.p.A. o da sue controllate contiene clausole di *cross default* con l'indebitamento delle società del c.d. Sistema Holding del Cav. Zunino, del soggetto controllante Risanamento S.p.A. e/o delle parti correlate dei soggetti a monte di Risanamento S.p.A..

- non vi sono clausole di garanzia, lettere di manleva, o altro tipo di garanzia ovvero supporto creditizio concesso da Risanamento S.p.A. o da sue controllate a favore delle società del c.d. Sistema Holding del Cav. Zunino, del soggetto controllante Risanamento S.p.A. e/o delle parti correlate dei soggetti a monte di Risanamento S.p.A..

M. CONTINUITA' AZIENDALE

Come già anticipato nelle considerazioni introduttive della Relazione 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 oltre al complesso immobiliare locato a Sky) a seguito della conclusione di tutte le operazioni ed iniziative effettuate in ottemperanza all'Accordo 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 oltre 2 anni e mezzo. 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 la società ERM ha ribadito con lettera del 7 marzo 2013 il contenuto della relazione rilasciata in data 12 marzo 2012; infatti dal testo di tale comunicazione si evince che "le informazioni aggiuntive acquisite e l'analisi dei costi sostenuti per le attività ad oggi completate (che risultano coerenti con quanto preliminarmente stimato) portano a non ritenere necessario, per il momento, un aggiornamento dei costi stimati nel documento del marzo 2012, che vengono integralmente confermati. Si sottolinea che tale valutazione è riferita agli oneri complessivi, pertanto per ottenere i costi residui al netto di quanto già effettuato si dovranno sottrarre dalla stessa i costi già sostenuti".

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 31 dicembre 2012 al netto di utilizzi pari a circa 14 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 Relazione sulla gestione:

- lo stato di avanzamento e di attuazione del piano Industriale e Finanziario risulta essere sostanzialmente in linea con le previsioni, anche tenuto conto delle sue variazioni, 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;

- come precedentemente indicato al paragrafo 3.6 della Relazione sulla gestione nella sezione "debiti finanziari", le banche aderenti all'accordo di ristrutturazione hanno concesso la moratoria del pagamento delle commissioni maturate e maturande (ammontanti su base annua a circa 8,2 €/mil) sulle fidejussioni rilasciate dalle banche aderenti all'accordo di ristrutturazione sino al 31 dicembre 2013, con impegno ad estendere tale moratoria sino alla data anteriore tra il 31 dicembre 2014 e quella di scadenza dei rispettivi contratti;
- I medesimi istituti di credito hanno provveduto a liberare alcuni depositi vincolati che ad oggi risultano pertanto nella piena disponibilità della società
- lo stato di avanzamento delle trattative volte alla rimodulazione dei finanziamenti scadenti nell'arco dei prossimi 12 mesi concessi da Unicredit Spa unitamente ad altri due istituti bancari (pari a 20 milioni di euro) consente ragionevolmente di ritenere che gli accordi vengano finalizzati nel corso del corrente anno;
- è stata inviata (come precedentemente indicato nel paragrafo 3.6 della Relazione sulla gestione nella sezione "debiti finanziari") la richiesta di moratoria fino al 31 dicembre 2013 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 18/24 mesi dello sviluppo delle aree medesime tenendo nel contempo in debita considerazione la prospettiva di una eventuale formalizzazione della proposta avanzata da Idea Fimit circa lo sviluppo dell'area di Milano Santa Giulia (già descritta nel paragrafo 3.3 della Relazione sulla gestione). Pertanto anche a seguito dello scenario venutosi a delineare è stata formulata una richiesta di moratoria inizialmente da concedere sino a tutto il 31 dicembre 2013. Gli istituti bancari coinvolti nel recepire la richiesta hanno attivato i propri processi di valutazione ed alcuni di essi si sono già dichiarati disponibili a sottoporla con parere favorevole ai propri organi deliberanti.

Tenuto conto di quanto sopra indicato le disponibilità liquide e non vincolate esistenti alla data del 31 dicembre 2012, pari a circa 26 milioni di euro, unitamente ai flussi previsti per il prossimi 12 mesi, consentiranno alla Società di mantenere una situazione di equilibrio finanziario.

Con riferimento alla circostanza che la capogruppo Risanamento permane nella condizione prevista dall'art. 2446 cod.civ., il Consiglio di Amministrazione proporrà all'Assemblea di adottare gli opportuni provvedimenti ai sensi del 2° comma dell'art. 2446 cod. civ..

Nell'ambito dell'apprezzamento dell'equilibrio finanziario prospettico del gruppo sono state considerate anche ipotesi alternative in merito ai profili temporali dei più significativi flussi finanziari tra cui quello di un ulteriore ritardo dei tempi di incasso del saldo prezzo della cessione dell'Area ex Falck (come specificato nel precedente paragrafo G al punto relativo ai "Rischi connessi al contratto di cessione dell'Area ex Falck"). Pur in presenza 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. A tal riguardo giova precisare che la vendita intercorsa nel mese di Gennaio 2013 dell'immobile ubicato a Parigi – Champs Elysees 118 conferma le considerazioni sopra esposte sia in termini di tempi che per modalità e contenuti economici/patrimoniali e finanziari.

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.

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	31.12.2012
Concessioni, licenze, manchi e diritti simili	29			(11)			18
Altre attività immateriali	215						215
Totale	244	0	0	(11)	0	0	233

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 (233 mila euro) sia dato dal costo storico pari a 370 mila euro al netto di un fondo ammortamento di euro 137 mila.

Il Gruppo non possiede attività immateriali a vita indefinita.

NOTA 2 – ATTIVITA' MATERIALI

Investimenti immobiliari e altri beni

Si evidenziano nella tabella sotto indicata i valori degli investimenti mobiliari e degli altri beni, confrontati con il precedente esercizio:

	31.12.2012			31.12.2011		
	Valore lordo	Fondi ammo.to e svalutazione	Valore netto	Valore lordo	Fondi ammo.to e svalutazione	Valore netto
Investimenti immobiliari	1.131.294	240.179	891.115	1.261.897	252.192	1.009.705
Immobilizzazioni in corso e acconti	8.232		8.232	8.088		8.088
	1.139.526	240.179	899.347	1.269.985	252.192	1.017.793
Immobili di proprietà	60.225	12.267	47.958	60.225	10.176	50.049
Immobilizzazioni in corso e acconti	60.225	12.267	47.958	60.225	10.176	50.049
Altri beni	6.366	2.479	3.887	6.360	2.258	4.102
Acconti	3.780	780	3.000	3.780	780	3.000
	10.146	3.259	6.887	10.140	3.038	7.102
Totale	1.209.897	255.705	954.192	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	31.12.2012
Investimenti immobiliari	1.009.705		283	(114.262)	(4.611)	891.115
Immobilizzazioni in corso e acconti	8.088		144			8.232
	1.017.793	0	427	(114.262)	(4.611)	899.347
Immobili di proprietà	50.049				(2.091)	47.958
Immobilizzazioni in corso e acconti	0					0
	50.049	0	0	0	(2.091)	47.958
Altri beni	4.102		5		(220)	3.887
Acconti	3.000					3.000
	7.102	0	5	0	(220)	6.887
Totale	1.074.944	0	432	(114.262)	(6.922)	954.192

“Investimenti immobiliari”

Il decremento si riferisce esclusivamente alla riclassifica del valore dell’immobile sito in Parigi avenue des Champs Elysées tra le “Attività destinate alla vendita” (Nota 9). Come ampiamente descritto nella Relazione sulla Gestione, cui si rimanda, la società che detiene tale immobile è stata infatti ceduta a terzi nel corso del mese di gennaio 2013.

Si segnala che la posta “ammortamenti e svalutazioni/ripristini” è composta dalla somma algebrica tra gli ammortamenti (18.945 migliaia di euro) e le riprese di valore sull’immobile di avenue des Champs Elyseés (14.337 migliaia di euro).

“Immobili di proprietà” e “Altri beni”

La movimentazione si riferisce quasi esclusivamente alle quote di ammortamento. Gli acconti rilevati tra gli altri beni si riferiscono allo Show Flat non ancora ultimato sull’area di Milano Santa Giulia.

NOTA 3 – ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI

Comprendono:

	31.12.2012	31.12.2011	Variazione
Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto:			
• Imprese collegate e a controllo congiunto	0	860	(860)
Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (<i>available for sale</i>):			
• Partecipazioni in altre imprese	37	38	(1)
	37	898	(861)
Crediti finanziari			
• Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti	1.015	1.196	(181)
Crediti vari e altre attività non correnti	23.293	21.819	1.474
Totale	24.345	23.913	432

Le partecipazioni in imprese collegate e a controllo congiunto sono così dettagliate:

	31.12.2011	Investimenti	Decrementi	Quota del risultato	Svalutazioni	31.12.2012
Impresol S.r.l. in liquidazione	10				(10)	0
Landinv Holdings Ltd	850		(850)			0
Totale	860	0	(850)	0	(10)	0

Il decremento è relativo alla cessione delle quote della Landinv Holdings Ltd perfezionatisi nel corso del mese di dicembre 2012.

La partecipazione di Impresol Srl in Liquidazione è stata azzerata e si sono svalutati anche crediti vantati nei confronti della medesima società per euro 50 mila.

In ottemperanza con gli obblighi di informativa previsti dallo IAS 28 (collegate) di seguito si riepilogano i dati patrimoniali ed economici delle società collegate.

Attività non correnti	4
Attività correnti	1.327
Passività non correnti	(54)
Passività correnti	(1.439)
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	0
Costi della produzione	(113)
Risultato netto	(220)

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 181 mila rispetto al 31 dicembre 2011 e sono così composti:

	31.12.2012	31.12.2011	Variazione
Crediti finanziari verso imprese collegate	379	429	(50)
Crediti finanziari verso parti correlate	605	478	127
Strumenti finanziari derivati	31	289	(258)
Totale	1.015	1.196	(181)

I **crediti verso imprese collegate** e **verso parti correlate** sono analiticamente esposti nella Nota 34 alla quale si rimanda.

Gli **strumenti finanziari derivati** sono conseguenti alla valutazione in “*hedge accounting*” dei derivati dettagliati alla Nota 17.

Crediti vari e altre attività non correnti

Sono così composti:

	31.12.2012	31.12.2011	Variazione
Imposte chieste a rimborso	23.158	21.711	1.447
Depositi cauzionali e altre attività non correnti	135	108	27
Totale	23.293	21.819	1.474

Le “*Imposte chieste a rimborso*” sono rappresentative di crediti IVA chiesti a rimborso, comprensivi degli interessi maturati nel periodo.

NOTA 4 – ATTIVITA' PER IMPOSTE ANTICIPATE E PASSIVITA' PER IMPOSTE DIFFERITE

Il saldo netto è così composto.

	31.12.2012	31.12.2011	Variazione
Attività per imposte anticipate	18.758	19.156	(398)
Passività per imposte differite	(49.118)	(44.743)	(4.375)
Totale	(30.360)	(25.587)	(4.773)

Si analizza la posta dettagliandone la composizione per natura:

	31.12.2012	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	12.936	13.714
Altre e minori	(1.726)	(1.712)
Capitalizzazione oneri finanziari	(7.805)	(7.853)
Plusvalori a tassazione differita	(21.453)	(21.422)
Eliminazione partecipazioni	(32.288)	(28.324)
Totale	(30.360)	(25.587)

Il sensibile incremento è quasi esclusivamente riconducibile alla voce “eliminazione partecipazioni” ed è relativo alla fiscalità latente correlata alla ripresa di valore effettuata sull’immobile sito in avenue des Champs Elysées come meglio indicato nella Nota 2 cui si rimanda.

Si segnala anche la riduzione imposte anticipate per 778 mila euro relative alle variazioni del *fair value* dei derivati trattati in *cash flow hedge*.

L’ammontare complessivo delle attività per imposte anticipate è stato giudicato recuperabile, anche con l’ausilio di consulenti fiscali sulla scorta dei presupposti realizzativi rinvenibili dal Piano Industriale redatto dalla società.

Si precisa infine che l’ammontare delle perdite su cui non sono state stanziare imposte anticipate è pari a ca. 296 milioni di euro.

NOTA 5 – PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

Le variazioni intervenute nel corso dell’esercizio sono state le seguenti:

	31.12.2011	Variazione area di consolidamento	Incrementi	Decrementi	31.12.2012
• Prodotti in corso di lavorazione	679.512		1.320	(17.320)	663.512
• Prodotti finiti e merci	52.929		320	(1.777)	51.472
• Acconti	197			(66)	131
Totale	732.638	0	1.640	(19.163)	715.115

I “Decrementi” sono quasi esclusivamente riferiti alla svalutazione sull’area Milano Santa Giulia (17 milioni) ed alle svalutazioni sui fabbricati (1,8 milioni).

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	713.155	(A)	1.054.330	dic-12
- Italia	186.192	(A)	236.134	dic-12
TOTALE INVESTIMENTI IMMOBILIARI	899.347		1.290.464	
PORTAFOGLIO IMMOBILIARE				
<i>Progetti di sviluppo - Milano Santa Giulia</i>	661.581	(B)	673.542	dic-12
<i>Immobili di trading</i>	53.534	(B)	57.823	dic-12
TOTALE PORTAFOGLIO IMMOBILIARE	715.115		731.365	
<i>Attività destinate alla vendita</i>	114.262	(C)	135.000	
TOTALE	1.728.724		2.156.829	

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.

C – Attività destinate alla vendita

Le attività destinate alla vendita sono valutate al minore tra il valore netto contabile e il valore corrente al netto dei costi di 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 17,8% del monte canoni complessivo
- il tasso di rendimento medio al 1° gennaio 2013 è pari al 4,9% circa su valori di mercato
- il tasso di occupazione è pari a circa il 94,9% 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:

	31.12.2012	31.12.2011	Variazione
Crediti commerciali:			
• Crediti verso clienti	21.345	21.601	(256)
• Crediti verso controllanti	0	0	0
• Crediti verso parti correlate	1.552	1.378	174
	22.897	22.979	(82)
Crediti vari e altre attività correnti:			
• Crediti verso altri	16.765	14.937	1.828
Totale	39.662	37.916	1.746

I **crediti verso clienti** sono esposti al netto del fondo svalutazione di euro 19.034 mila al 31 dicembre 2012 (euro 15.505 mila al 31 dicembre 2011), determinati sulla base di valutazioni puntuali delle singole posizioni creditizie.

Il fondo ha subito la seguente movimentazione:

	31.12.2012	31.12.2011
Saldo iniziale	15.505	16.451
Accantonamenti dell'esercizio	3.845	1.002
Utilizzi dell'esercizio	(316)	(1.948)
Saldo finale	19.034	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 scaduti a fine esercizio, suddivisi in *range* temporali in linea con le caratteristiche del credito e del *business* aziendale:

	31.12.2012	31.12.2011
Non scaduti	17.721	18.223
Scaduti da meno di 30 giorni	44	412
Scaduti da 30 a 60 giorni	423	25
Scaduti da 60 a 90 giorni	100	164
Scaduti da oltre 90 giorni	3.057	2.777
Totale	21.345	21.601

I **crediti verso parti correlate**, che ammontano a 1.552 migliaia di euro, sono analiticamente esposti nella Nota 34 cui si rimanda.

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

	31.12.2012	31.12.2011	Variazione
Anticipi a fornitori	1.056	50	1.006
Crediti tributari	13.827	13.426	401
Altri crediti	1.882	1.461	421
Totale	16.765	14.937	1.828

I crediti tributari, il cui ammontare è in linea con il precedente esercizio, accolgono essenzialmente crediti Iva per euro 6.389 mila e crediti Ires e Irap per acconti versati per euro 7.108 mila.

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 60.600 mila rispetto al 31 dicembre 2011 e sono così composte:

	31.12.2012	31.12.2011	Variazione
Disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali	28.755	89.355	(60.600)
Cassa	6	6	0
Totale	28.761	89.361	(60.600)

Le disponibilità liquide ammontano ad euro 28.761 mila (di cui euro 12.227 mila sono relativi a depositi presso parti correlate come dettagliato nella Nota 34 cui si rimanda).

Si segnala che la disponibilità vincolata è pari a 15,7 milioni di euro (contro i 28,7 milioni vincolati al 31 dicembre 2011).

- 13 milioni sono vincolati nell'ambito delle operazioni di finanziamento collegate alle acquisizioni in Parigi.
- i rimanenti sono relativi a somme vincolate in Italia per il pagamento di quote capitale e 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 e PASSIVITA' CORRELATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA

Le "attività destinate alla vendita" sono composte quasi esclusivamente dal valore dell'immobile sito in Parigi avenue des Champs Elysées, (114.262 migliaia di euro) precedentemente classificato

tra gli “investimenti immobiliari”. Infatti, come meglio specificato nella Relazione sulla gestione, la società detentrica di tale fabbricato è stata ceduta a terzi nel corso del mese di gennaio 2013. Inoltre, in tale posta, risulta ricompresa anche opera dell’artista Anisch Kapoor (5.200 migliaia di euro) per la quale è stato conferito un mandato di vendita ad un intermediario.

Tra le “passività correlate ad attività destinate alla vendita” sono stati riclassificati il finanziamento (76.856 migliaia di euro) e lo swap (10.158 migliaia di euro) correlati con l’immobile di cui sopra.

NOTA 10 - PATRIMONIO NETTO

Come si rileva nel “Prospetto dei movimenti di patrimonio netto”, la variazione intervenuta nell’esercizio è dovuta al risultato del periodo e 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 118.278 mila e nel corso del periodo ha registrato un ulteriore peggioramento di euro 11.302 mila rispetto al dato del 31 dicembre 2011, ove tale riserva era negativa per euro 106.976 mila.

Non risultano emesse azioni di godimento.

L’utile per azione base al 31 dicembre 2012 risulta negativo di euro 0,140.

L’utile diluito per azione al 31 dicembre 2012 risulta negativo di euro 0,109.

PROSPETTO DI RACCORDO TRA PATRIMONIO NETTO E RISULTATO DEL PERIODO DELLA CAPOGRUPPO E PATRIMONIO NETTO E RISULTATO DEL PERIODO CONSOLIDATO DI GRUPPO

31 dicembre 2012	Patrimonio Netto	Risultato dell'esercizio
Patrimonio netto e risultato del periodo della Capogruppo	102.151	(46.458)
Eliminazione profitti e perdite già riflesse in consolidato		(23.581)
Patrimonio netto e risultato dell'esercizio delle società controllate consolidate	59.920	(51.438)
Maggior costo di acquisto di partecipazioni in società consolidate rispetto al patrimonio netto sottostante (al netto dell'effetto imposte) attribuibile a:		
- portafoglio immobiliare	3.283	
- immobilizzazioni materiali	68.833	8.278
Annullamento del valore netto di carico	(456.619)	
Valutazione partecipazioni col metodo del patrimonio netto		
Patrimonio netto e risultato del periodo consolidati di Gruppo	(222.432)	(113.199)

31 dicembre 2011	Patrimonio Netto	Risultato dell'esercizio
Patrimonio netto e risultato del periodo della Capogruppo	148.447	(107.660)
Eliminazione profitti e perdite già riflesse in consolidato		94.539
Patrimonio netto e risultato dell'esercizio delle società controllate consolidate	(149.778)	(64.658)
Maggior costo di acquisto di partecipazioni in società consolidate rispetto al patrimonio netto sottostante (al netto dell'effetto imposte) attribuibile a:		
- portafoglio immobiliare	3.283	
- immobilizzazioni materiali	60.555	2.252
Annullamento del valore netto di carico	(160.438)	
Valutazione partecipazioni col metodo del patrimonio netto		
Patrimonio netto e risultato del periodo consolidati di Gruppo	(97.931)	(75.527)

I valori di mercato delle aree, delle iniziative e degli immobili di proprietà delle società del Gruppo riflettono, oltre ai maggiori valori allocati in sede di acquisizione, i valori di mercato, al netto dei relativi effetti fiscali e supportano il valore delle singole controllate al fine di identificare il valore corrente del "Patrimonio netto".

NOTA 11 – PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI

Le passività finanziarie non correnti ammontano a 1.718.915 migliaia di euro di cui 487.832 mila riferite a rapporti con parti correlate (vedi anche Nota 34):

	31.12.2012	31.12.2011	Variazione
• Debiti verso banche	1.050.266	1.173.270	(123.004)
• Obbligazioni convertibili	258.087	225.007	33.080
• Prestito obbligazionario convertendo	266.143	258.163	7.980
• Altri debiti finanziari	135.929	132.601	3.328
	1.710.425	1.789.041	(78.616)
Passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine	8.490	9.576	(1.086)
Totale	1.718.915	1.798.617	(79.702)

I **debiti verso banche** non correnti sono diminuiti rispetto al 31 dicembre 2011. Il decremento è sostanzialmente riconducibile alla riclassifica (per 76,9 milioni di euro) tra le “passività correlate ad attività destinate alla vendita” del finanziamento correlato all’immobile di Parigi avenue des Champs Elysées.

Si segnala anche la riclassifica tra i debiti verso banche correnti delle rate di rimborso capitale che scadranno nel corso del 2013 (per un totale di 57,3 milioni di euro) relative ai finanziamenti concessi da Banca Popolare di Milano e Intesa – Hypo e strettamente correlati con l’iniziativa di sviluppo immobiliare di Milano Santa Giulia. Con riferimento a questi finanziamenti si fa presente inoltre che sono in corso avanzate trattative volte all’ottenimento di una moratoria come già anticipato nella Relazione sulla Gestione.

Infine si indica la riclassifica, dalle passività finanziarie correnti (per 33,8 milioni di euro), del mutuo BNL grazie alla sottoscrizione in data 20 novembre 2012 di un Accordo di Modifica che ha rimodulato la durata e le scadenze su tale finanziamento.

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 18.

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	713.155	757.859	finanziamento ipotecario	5,6	
- Italia	186.192	195.303	finanziamento ipotecario, mutuo fondiario	14,4	
TOTALE INVESTIMENTI IMMOBILIARI	899.347	953.162			
PORTAFOGLIO IMMOBILIARE					
<i>Progetti di sviluppo - Milano Santa Giulia</i>	661.581	123.168	mutuo fondiario	2,0	
<i>Immobili di trading</i>	53.534	45.952	finanziamento ipotecario, leasing	9,8	
TOTALE PORTAFOGLIO IMMOBILIARE	715.115	169.120			
<i>Attività destinate alla vendita</i>	114.262	76.898	finanziamento ipotecario	1,8	
TOTALE	1.728.724	1.199.180			

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

La quasi totalità dei finanziamenti prevede il rispetto di alcuni covenant di comune applicazione nel campo immobiliare quali ad esempio: LTV (loan to value), ICR (interest cover ratio), ecc

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 dell'esercizio.

Il sensibile incremento del valore contabile della passività è principalmente imputabile alla rideterminazione del valore di rimborso derivante dalla variazione di stima dei flussi finanziari futuri effettuata nel corso del presente esercizio e conseguente all'approssimarsi della scadenza ed alla non percorribilità di ipotesi alternative di rimborso. Infatti, in ossequio a quanto previsto dal principio internazionale IAS 39 – AG 8, il valore della passività è stato rideterminato utilizzando il tasso di interesse effettivo originario dello strumento finanziario e la differenza è stata rilevata come onere finanziario.

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 2420ter 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 135.929 mila (euro 132.601 mila al 31 dicembre 2011) comprendono esclusivamente i debiti conseguenti alla valutazione di derivati trattati in “*hedge accounting*”. Si segnala che lo swap correlato con il finanziamento dell'immobile di Parigi avenue des Champs Elysées è stato riclassificato tra “passività correlate ad attività destinate alla vendita”.

Le **passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine** di euro 8.490 mila si riferiscono ai debiti per leasing scadenti oltre i 12 mesi. Le scadenze temporali sono riportate alla Nota 19.

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.

SCHEMA CONSOB PER LA RAPPRESENTAZIONE DELLA PFN

A. Cassa		6		
B. Altre disponibilità liquide		28.756		
C. Titoli detenuti per la negoziazione		16		
		<hr/>		
D. LIQUIDITA'	(A) + (B) + ©		28.777	
E. CREDITI FINANZIARI CORRENTI				0
F. Debiti bancari correnti		128.346		
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente		1.114		
H. Altri debiti finanziari correnti		7.303		
		<hr/>		
I. INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	(F) + (G) + (H)		136.763	
				<hr/> <hr/>
J. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CORRENTE	(I) - (E) - (D)			107.986
K. Debiti bancari non correnti			1.127.122	
L. Obbligazioni emesse			524.230	
M. Altri debiti non correnti			154.464	
			<hr/>	
N. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE	(K) + (L) + (M)			1.805.816
				<hr/> <hr/>
O. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	(J) + (N)			1.913.802

(valori in migliaia di euro)

NOTA 12 – BENEFICI A DIPENDENTI

La movimentazione dell’esercizio è stata la seguente:

	31.12.2012
Saldo all'1.1.2012	1.112
Variazione area di consolidamento	
Accantonamento del periodo	217
Utilizzi del periodo	(17)
Attualizzazione	66
Saldo al 31.12.2012	1.378

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	3,20%
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 riduce di euro 10.302 mila, comprendono la quota a medio/lungo termine dei fondi e sono così dettagliati:

	31.12.2012	31.12.2011	Variazione
Fondo per rischi di natura fiscale e tributaria	2.546	3.011	(465)
Altri fondi	83.627	93.464	(9.837)
Totale	86.173	96.475	(10.302)

La posta “*altri fondi*” è sostanzialmente costituita dal fondo rischi per bonifiche (euro 66,4 milioni ca.), contabilizzati inizialmente nell’esercizio 2010 (e per un importo complessivo di 80 milioni) nelle società controllate Milano Santa Giulia S.p.A. e MSG Residenze Srl.

A tal riguardo si evidenzia che le risultanze delle attività svolte in merito all’aggiornamento sulla valutazione della stima di tale fondo, non hanno fatto emergere alcun elemento significativo tale da comportare una modifica della stima contenuta nella precedenti relazioni pari a 80 milioni di euro. Nello specifico le considerazioni di Erm nella comunicazione ricevuta datata 7 marzo 2013 affermano che “*Le informazioni aggiuntive acquisite e l’analisi dei costi sostenuti per le attività ad*

oggi completate (che risultano coerenti con quanto preliminarmente stimato) portano a non ritenere necessario, per il momento, un aggiornamento dei costi stimati nel documento del marzo 2012, che vengono integralmente confermati. Si sottolinea che tale valutazione è riferita agli oneri complessivi, pertanto per ottenere i costi residui al netto di quanto già effettuato si dovranno sottrarre dalla stessa i costi già affrontati”.

Alla data del 31 dicembre 2012 l'utilizzo del fondo bonifiche, pari a 13,6 milioni di euro complessivi, è relativo a lavori di ripristino ambientale già effettuati.

Sempre tra gli “altri fondi” si segnalano il "Fondo oneri futuri su iniziative cedute" (per ca 6,7 milioni di euro), che rappresenta l'accantonamento effettuato in esercizi precedenti in prospettiva della costruzione del Centro Congressi in Milano Santa Giulia; sono ricompresi inoltre anche 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 128.346 migliaia di euro di cui 76.282 mila riferite a rapporti con parti correlate (vedi anche Nota 34):

	31.12.2012	31.12.2011	Variazione
Debiti finanziari (quota a breve termine):			
• Debiti verso banche	128.346	86.031	42.315
Passività per locazioni finanziarie (quota a breve termine)	1.114	1.070	44
Altre passività finanziarie	7.190	5.473	1.717
Totale	136.650	92.574	44.076

L'incremento dei **debiti verso banche** correnti è riconducibile alle prime rate dei finanziamenti di Banca Popolare di Milano e Intesa – Hypo, strettamente correlati con l'iniziativa di sviluppo immobiliare di Milano Santa Giulia, che scadranno nel corso del 2013 e che nel precedente esercizio erano classificati tra i debiti verso banche non correnti.

Con riferimento a questi finanziamenti si fa presente inoltre che sono in corso avanzate trattative volte all'ottenimento di una moratoria come già anticipato nella Relazione sulla Gestione.

Per quanto riguarda le **passività per locazioni finanziarie** si rimanda alla Nota 19.

Le **altre passività finanziarie** comprendono interessi maturati al 31 dicembre 2012 sul prestito obbligazionario convertibile per euro 1.436 mila e debiti conseguenti alla valutazione di derivati trattati in “*hedge accounting*” per euro 5.754 mila.

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

Si decrementano di euro 4.348 mila e sono così composti :

	31.12.2012	31.12.2011	Variazione
Debiti tributari	2.466	1.927	539
Debiti commerciali:			
• Debiti verso fornitori	12.923	18.271	(5.348)
• Acconti	2.309	2.309	0
	15.232	20.580	(5.348)
Debiti vari e altre passività correnti:			
• Debiti verso istituti di previdenza	807	968	(161)
• Dividendi deliberati, ma ancora da corrispondere ad azionisti	30	30	0
• Altre passività correnti	16.962	16.340	622
	17.799	17.338	461
Totale	35.497	39.845	(4.348)

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

I **debiti verso fornitori** si sono fortemente ridotti in virtù dei pagamenti effettuati nel corso dell'esercizio.

Le **altre passività correnti** comprendono debiti commerciali verso parti correlate per 7.012 migliaia di euro. Si rimanda alla Nota 34 per il dettaglio delle stesse. Si evidenzia che tra i debiti commerciali verso parti correlate è ricompreso un importo di ca 2,5 milioni di euro avente scadenza oltre 12 mesi.

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 parametriche all'Euribor/Libor. Ai fini del bilancio IAS/IFRS questi *Interest Rate Swap* sono stati considerati secondo le regole di contabilizzazione del *Cash Flow Hedging*. Tali operazioni, stipulate contestualmente alle suddette operazioni di finanziamento, sono state congegnate secondo una struttura tale da essere corrispondenti alle stesse operazioni di finanziamento coperte. Laddove la durata del contratto di copertura è inferiore alla durata della posta coperta il disallineamento è dovuto alla lunga durata della posta coperta stessa che rende oggettivamente difficile una previsione razionale ed attendibile dell'andamento dei tassi. Tale scelta mira ad ottimizzare il *trade-off* tra ampiezza temporale della copertura scelta e costo implicito legato al differenziale tra tassi a breve e tassi a lungo.

Sono così riepilogati:

Contraente	Controparte	Denominazione	Finalità	Nozionale ('000)	Paga	Riceve	Periodicità regolamenti	Scadenza
Etoile Francois 1er Sarl	Credit Mutuel	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 90.956 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014
Etoile Deuxième Sarl	Credit Mutuel	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 79.012 (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	€ 184.444 (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	€ 56.785 (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	€ 26.800 (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	€ 62.365 (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	€ 29.560 (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	€ 13.969 (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	€ 215.122 (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	€ 34.517 (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	€ 207.732 (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

In applicazione dello IAS 32 e dello IAS 39, gli strumenti finanziari derivati sono rilevati in bilancio come attività/passività ed iscritti al loro *fair value*.

Al 31 dicembre 2012 la valutazione degli strumenti finanziari al *fair value* risulta essere negativa per euro 151.841 mila.

Cash Flow Hedge

Movimentazione Riserva di Cash Flow Hedge

La tabella di seguito riportata riassume i valori iniziali e finali, nonché la movimentazione della Riserva di *cash flow hedge*.

Riserva di Cash Flow Hedge - Rischio Tasso	31/12/2012	31/12/2011
Saldo iniziale (al lordo delle imposte)	(117.976)	(97.959)
Variazioni positive (+) / negative (-) della riserva di CFH per rilevazione di nuova efficacia	(44.147)	(50.626)
Variazioni positive (+) /negative (-) per storno dell' efficacia negativa/positiva da P/N e imputazione di oneri/proventi finanziari a C/E	34.629	30.609
Saldo finale (al lordo delle imposte)	(127.493)	(117.976)

Periodo di realizzo dei flussi

La tabella di seguito riportata riassume la distribuzione temporale dei flussi di cassa del sottostante oggetto di copertura per il rischio di tasso d'interesse. Si noti che tali flussi sono relativi ai futuri flussi di interesse (non attualizzati) oggetto di copertura.

Periodo di realizzo dei flussi sottostanti	Sottostanti	
	31/12/2012	31/12/2011
Rischio Tasso	Solo Interessi	Solo Interessi
Flussi fino a 6 mesi	(1.197)	(7.890)
Flussi da 6 mesi a 1 anno	(1.221)	(5.428)
Flussi da 1 a 2 anni	(3.195)	(10.683)
Flussi da 2 a 5 anni	(13.465)	(39.950)
Flussi oltre i 5 anni	-	(10.008)
Totale	(19.078)	(73.959)

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

Ammontano a euro 1.867.247 mila (di cui 684.904 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 1.258.608 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 479.115 mila.

Le fidejussioni prestate da terzi nell'interesse delle società del Gruppo ammontano invece a euro 164.455 mila (di cui 138.534 prestate da parti correlate).

Leasing Finanziari e Locazioni Operative

La società ha acquistato nei precedenti esercizi degli immobili mediante contratti di lease-back. Tali beni sono stati identificati come operazioni di *trading* e, pertanto, iscritti in bilancio nelle

Attività Correnti, alla voce Portafoglio Immobiliare tra i Prodotti Finiti e Merci, per un valore netto contabile di Euro 22.512 mila al 31 dicembre 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	3.719

CAPITALE RESIDUO				
0-6 mesi	6 mesi - 1 anno	1 anno - 2 anni	2 anni - 5 anni	Oltre 5 anni
296	818	1.129	3.671	3.690

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
63	60	90	5	-

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 65.764 mila (euro 64.365 mila al 31 dicembre 2011).

La ripartizione per settore di attività è la seguente:

	Sviluppo	Reddito	Trading	Ricavi non allocati	Total consolidato
31 dicembre 2012	68	62.823	2.873	0	65.764
31 dicembre 2011	68	59.931	4.253	112	64.364

Sono così ripartiti per area geografica:

	31 dicembre 2012		31 dicembre 2011	
Italia	13.918	21%	15.205	90%
Estero	51.846	79%	49.159	10%
Totale	65.764	100%	64.364	100%

Come nel precedente esercizio, anche per l'anno 2012 sono stati realizzati esclusivamente ricavi da locazione. Non si registrano infatti ricavi per vendite immobiliari.

Si segnala inoltre che ricavi per 993 mila euro sono imputabili a rapporti con parti correlate.

NOTA 21 – ALTRI PROVENTI

Ammontano a euro 13.458 mila (euro 24.747 mila al 31 dicembre 2011).

La ripartizione per settore di attività è la seguente:

	Sviluppo	Reddito	Trading	Ricavi non allocati	Total consolidato
31 dicembre 2012	171	11.346	1.606	335	13.458
31 dicembre 2011	135	13.997	1.732	8.883	24.747

La sensibile riduzione rispetto all'esercizio 2011 è principalmente imputabile alla plusvalenza sulla cessione della partecipazione Badrutt's rilevata nell'anno precedente.

La voce comprende anche proventi (pari a euro 1.472 mila) conseguiti verso parti correlate (Nota 34).

NOTA 22 – COSTI PER SERVIZI

Sono così composti nelle loro grandezze principali:

	31.12.2012	31.12.2011
Bonifiche, urbanizzazioni e progettazioni	3.836	2.764
Gestione immobili	12.677	12.758
Consulenze, legali e notarili	3.786	5.204
Commissioni su fidejussioni	6.451	4.634
Altri servizi	6.271	7.169
Totale	33.021	32.529

I costi per servizi sono nel complesso in linea con il precedente esercizio; nella composizione però si evidenzia come a fronte di risparmi in spese legali e notarili e negli altri servizi, si contrappongono gli incrementi nei costi per fidejussioni e per bonifiche, urbanizzazioni e progettazioni.

La voce comprende anche oneri (pari a euro 4.705 mila) conseguiti verso parti correlate (Nota 34).

NOTA 23 – COSTI DEL PERSONALE

Gli oneri relativi al personale sono riassunti nella seguente tabella:

	31.12.2012	31.12.2011
Salari e stipendi	5.035	5.991
Oneri sociali	1.697	1.850
Trattamento di fine rapporto	217	304
Altri costi	43	16
Totale	6.992	8.161

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

	Saldo al 31.12.2011	Variazione consolid. Incrementi	Decrementi	Saldo al 31.12.2012	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 nello loro grandezze principali:

	31.12.2012	31.12.2011
Canoni per affitti e noleggi	323	341
Svalutazioni su crediti	4.116	1.002
Accantonamenti per rischi ed oneri	1.718	2.017
ICI / IMU	1.593	1.016
Altri oneri	2.386	2.902
Totale	10.136	7.278

L'incremento è riconducibile alle maggiori svalutazioni su posizioni creditorie di dubbia esigibilità nonché al passaggio dall'ICI all'IMU.

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

Si segnalano riprese di valore su "Investimenti immobiliari" pari a 14,3 milioni di euro riferite all'immobile sito in Parigi avenue des champs Elysées come indicato nella Nota 2

Si segnalano infine minusvalenze su altre operazioni e sopravvenienze passive diverse per un totale di circa 1,4 milioni di euro (di cui 0,7 riferiti alla cessione della partecipata Landinv Holdings Ltd).

NOTA 26 – PROVENTI FINANZIARI

Sono così composti:

	31.12.2012	31.12.2011
Proventi da partecipazioni		
Proventi finanziari:		
• Altri proventi diversi dai precedenti:		
Interessi attivi bancari	171	678
Proventi da derivati in Cash Flow Hedge	3.079	3.130
Interessi e commissioni da altri	610	890
Totale	3.860	4.698

NOTA 27 – ONERI FINANZIARI

Sono così composti:

	31.12.2012	31.12.2011
Interessi su debiti bancari di c/c		0
Interessi su finanziamenti bancari	13.006	18.324
Interessi passivi su mutui	10.547	17.917
Oneri su prestiti obbligazionari	43.260	14.170
Interessi passivi su operazioni di rilocalazione	238	319
Oneri da derivati in Cash Flow Hedge	38.587	33.963
Oneri da derivati non in Cash Flow Hedge	3.061	9.035
Attualizzazioni	218	44
Ammortamento oneri su finanziamenti fondiari	1.088	1.156
Altri oneri, commissioni e spese bancarie	5.676	6.386
Totale	115.681	101.314

L'incremento degli oneri finanziari è sostanzialmente imputabile alla voce "Oneri su prestiti obbligazionari" che risente degli interessi passivi sul Prestito Convertendo 2011 – 2014 (emesso nel giugno 2011) e della rideterminazione del valore contabile del Prestito Convertibile 2007 – 2014, in ossequio a quanto previsto dal principio internazionale IAS 39 – AG 8, come meglio indicato nella Nota 11 cui si rimanda.

La voce comprende anche oneri (pari a euro 29.327mila) conseguiti verso parti correlate (Nota 34).

NOTA 28 – IMPOSTE

Le imposte sul reddito si analizzano come segue:

	31.12.2012	31.12.2011
Imposte correnti		
- Imprese italiane	(1.829)	(1.926)
- Imprese estere	0	0
	(1.829)	(1.926)
Imposte differite e anticipate nette		
- Imprese italiane	1.122	2.822
- Imprese estere	(4.000)	(797)
	(2.878)	2.025
Totale	(4.707)	99

Tra le imposte correnti dell'esercizio si segnala l'ammontare dell'IRAP per euro 254 mila.

L'incidenza complessiva (IRES e IRAP) delle imposte sul risultato del periodo prima delle imposte è di -4,34% (-0,13% nel 2011) a fronte dell'incidenza fiscale teorica del -27,63% (-26,84% nel

2011) che risulta applicando le aliquote fiscali previste dalla normativa fiscale italiana del 27,5% (IRES) all'utile prima delle imposte e del 3,90% (IRAP) al valore netto della produzione

L'analisi della differenza tra l'aliquota fiscale teorica e quella effettiva è la seguente:

	31.12.2012	31.12.2011
Aliquota teorica	(27,63)	(26,84)
Variazioni in aumento (diminuzione) rispetto all'aliquota teorica		
- differenze permanenti e altre motivazioni	23,29	26,71
	(4,34)	(0,13)

NOTA 29 – INFORMATIVA DI SETTORE

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

Al 31 dicembre 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	
	31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Ricavi	68	68	62.823	59.931	2.873	4.253	0	112	65.764	64.364
Variazione delle rimanenze	(15.690)	(4.050)	0	0	(1.767)	2.490	0	0	(17.457)	(1.560)
Altri proventi	171	135	11.346	13.997	1.606	1.732	335	8.883	13.458	24.747
Valore della Produzione	(15.451)	(3.847)	74.169	73.928	2.712	8.475	335	8.995	61.765	87.551
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	(7.791)	(7.436)	(12.221)	(12.253)	(3.820)	(3.989)	(9.189)	(8.851)	(33.021)	(32.529)
Costi del personale	(1.943)	(1.913)	(756)	(1.339)	0	0	(4.293)	(4.909)	(6.992)	(8.161)
Altri costi operativi	(2.770)	(424)	(2.325)	(1.563)	(2.833)	(1.581)	(2.208)	(3.710)	(10.136)	(7.278)
EBITDA	(27.955)	(13.620)	58.867	58.773	(3.941)	2.905	(15.355)	(8.475)	11.616	39.583
Ammortamenti	(108)	(185)	(18.998)	(19.037)	(1)	(1)	(2.163)	(2.216)	(21.270)	(21.439)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(209)	139	13.565	5.526	(390)	(2.157)	17	(662)	12.983	2.846
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(28.272)	(13.666)	53.434	45.262	(4.332)	747	(17.501)	(11.353)	3.329	20.990
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto									0	0
Proventi/(oneri) finanziari									(111.821)	(96.616)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO									(108.492)	(75.626)
Imposte sul reddito del periodo									(4.707)	99
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO									(113.199)	(75.527)
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita									0	0
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO									(113.199)	(75.527)
Attribuibile a:										
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo									(113.199)	(75.527)
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi									0	0

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2012 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore					
(valori in migliaia)	Sviluppo	Reddito	Trading	Importi non allocati	Totale
Attività del settore	682.230	937.668	57.513	103.671	1.781.082
Attività destinate alla vendita	5.200	114.262			119.462
Totale attività	<u>687.430</u>	<u>1.051.930</u>	<u>57.513</u>	<u>103.671</u>	<u>1.900.544</u>
Passività del settore	491.586	1.121.924	56.959	365.493	2.035.962
Passività correlate ad attività destinate alla vendita		87.014			87.014
Totale passività	<u>491.586</u>	<u>1.208.938</u>	<u>56.959</u>	<u>365.493</u>	<u>2.122.976</u>

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2011 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore					
(valori in migliaia)	Sviluppo	Reddito	Trading	Importi non allocati	Totale
Attività del settore	719.711	1.050.459	60.585	146.573	1.977.328
Partecipazione in collegate	0		860		860
Attività destinate alla vendita	5.200				5.200
Totale attività	<u>724.911</u>	<u>1.050.459</u>	<u>61.445</u>	<u>146.573</u>	<u>1.983.388</u>
Passività del settore	<u>462.718</u>	<u>1.200.734</u>	<u>63.646</u>	<u>354.221</u>	<u>2.081.319</u>

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

(valori in migliaia)	Italia		Estero		Consolidato	
	31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Ricavi	13.918	15.205	51.846	49.159	65.764	64.364
Variazione delle rimanenze	(17.457)	(1.560)	0	0	(17.457)	(1.560)
Altri proventi	2.168	4.783	11.290	19.964	13.458	24.747
Valore della Produzione	(1.371)	18.428	63.136	69.123	61.765	87.551
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	(21.196)	(20.680)	(11.825)	(11.849)	(33.021)	(32.529)
Costi del personale	(6.236)	(6.822)	(756)	(1.339)	(6.992)	(8.161)
Altri costi operativi	(8.646)	(6.069)	(1.490)	(1.209)	(10.136)	(7.278)
EBITDA	(37.449)	(15.143)	49.065	54.726	11.616	39.583
Ammortamenti	(6.300)	(6.429)	(14.970)	(15.010)	(21.270)	(21.439)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(614)	(2.694)	13.597	5.540	12.983	2.846
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(44.363)	(24.266)	47.692	45.256	3.329	20.990
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto					0	0
Proventi/(oneri) finanziari					(111.821)	(96.616)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO					(108.492)	(75.626)
Imposte sul reddito del periodo					(4.707)	99
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO					(113.199)	(75.527)
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita					0	0
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO					(113.199)	(75.527)
Attribuibile a:						
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo					(113.199)	(75.527)
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi					0	0

Le attività e le passività per area geografica al 31 dicembre 2012 sono riepilogate nella seguente tabella:

Attività e Passività per area geografica (valori in migliaia)			
	Italia	Eestero	Totale
Attività	1.030.514	750.568	1.781.082
Attività destinate alla vendita	5.200	114.262	119.462
Totale attività	<u>1.035.714</u>	<u>864.830</u>	<u>1.900.544</u>
Passività	1.123.505	912.457	2.035.962
Passività correlate ad attività destinate alla vendita		87.014	87.014
Totale passività	<u>1.123.505</u>	<u>999.471</u>	<u>2.122.976</u>

Le stesse informazioni relative al 31 dicembre 2011 sono di seguito riportate.

Attività e Passività per area geografica (valori in migliaia)			
	Italia	Eestero	Totale
Attività	1.115.993	862.195	1.978.188
Attività destinate alla vendita	5.200		5.200
Totale attività	<u>1.121.193</u>	<u>862.195</u>	<u>1.983.388</u>
Passività	<u>1.092.363</u>	<u>988.956</u>	<u>2.081.319</u>

NOTA 30 – RENDICONTO FINANZIARIO

Il rendiconto finanziario evidenzia separatamente i flussi di cassa derivanti dall'attività di esercizio, di investimento e di finanziamento.

Tale impostazione determina pertanto la rappresentazione dei flussi di cassa nelle seguenti tipologie:

- flusso monetario da attività di esercizio. I flussi di cassa derivanti dall'attività di esercizio sono connessi principalmente all'attività di produzione del reddito e vengono rappresentati 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 alle Note 2 – 3 – 5 – 6;
- b) le plusvalenze/minusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni vengono analizzate alla Nota 21;
- c) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 12 e 13;
- d) la variazione del periodo è esposta al netto degli effetti connessi alla valutazione dei derivati;
- e) la variazione del periodo è illustrata alla Nota 5;
- f) la variazione del periodo è illustrata alla Nota 6;
- g) la variazione del periodo è correlata agli investimenti immobiliari illustrati alla Nota 2;
- h) la variazione del periodo è illustrata alla Nota 1;
- i) la variazione del periodo è correlata alla cessione della partecipazione Landinv Holdings Ltd.
- j) la variazione del periodo, illustrata alla Nota 3.
- k) l'incremento del periodo è illustrato alla Nota 11 e 15;
- l) la variazione si riferiva al versamento per l'aumento di capitale avvenuto nel corso dell'esercizio precedente;

NOTA 31 – INFORMATIVA SUI RISCHI

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità si sostanzia nel rischio che le risorse finanziarie di cui il Gruppo può disporre possano non essere sufficienti a coprire tutti gli impegni di pagamento, derivanti sia dalla gestione caratteristica, sia finanziaria.

La tabella di seguito riportata riassume il profilo temporale delle passività finanziarie al 31 dicembre 2012, comparato con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, sulla base dei pagamenti contrattuali non attualizzati.

RISCHIO DI LIQUIDITA'							
Analisi delle scadenze al 31 dicembre 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	(27.769)	(8.958)	(13.255)	(2.881)	(2.405)	(270)	-
Passività finanziarie	(1.970.988)	-	(39.446)	(28.225)	(444.244)	(1.095.428)	(363.645)
Fidejussioni	-	-	-	-	-	-	-
Impegni e garanzie	-	-	-	-	-	-	-
Totale	(1.998.757)	(8.958)	(52.701)	(31.106)	(446.649)	(1.095.698)	(363.645)
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI							
Derivati su rischio di tasso	-	-	-	-	-	-	-
- cash flow in entrata	-	-	-	-	-	-	-
- cash flow in uscita	(152.482)	-	(19.544)	(20.810)	(38.222)	(73.906)	-
Totale	(152.482)	-	(19.544)	(20.810)	(38.222)	(73.906)	-
ESPOSIZIONE AL 31 DICEMBRE 2012	(2.151.239)	(8.958)	(72.244)	(51.916)	(484.871)	(1.169.604)	(363.645)
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 31 dicembre 2012 risultano insoluti e non confluiti nel nuovo debito in base all'accordo di ristrutturazione. L'ammontare di tali interessi risulta pari a 15.222 migliaia di euro.

Rischio di mercato

L'esposizione del Gruppo ai rischi di mercato è riconducibile principalmente al rischio di tasso di interesse derivante dai ai finanziamenti a tasso variabile accesi ed alle operazioni di copertura in strumenti finanziari derivati; tale rischio si identifica nella variazione inattesa dell'andamento futuro dei tassi di interesse che potrebbe determinare maggiori costi per l'azienda.

Di seguito è riportata, in forma tabellare, l'analisi di sensitività relativa ai possibili impatti sull'utile ante imposte (a causa sia delle variazioni del *fair value* delle attività e delle passività finanziarie, sia dei maggiori/minori interessi finanziari attivi/passivi) e sul patrimonio netto di Gruppo (a causa di variazioni del *fair value* degli strumenti derivati in *cash flow hedge*), derivante da ragionevoli variazioni (shock positivo dell'1% e negativo dello 0,5%) del tasso di interesse mantenendo fisse tutte le altre variabili.

Con riferimento all'analisi di sensitività al 31 dicembre 2012, si segnala che tutti gli importi insoluti e non confluiti nel nuovo debito "prestito obbligazionario convertendo" non sono stati considerati nel calcolo dell'esposizione totale al rischio tasso, in quanto infruttiferi di interessi.

RISCHIO DI MERCATO

RISCHIO DI TASSO

Rischio di tasso - Esposizione e sensitivity analysis	Valore contabile		Conto Economico				Patrimonio Netto			
			Shock up		Shock down		Shock up		Shock down	
	31-dic-12	31-dic-11	31-dic-12	31-dic-11	31-dic-12	31-dic-11	31-dic-12	31-dic-11	31-dic-12	31-dic-11
Attività fruttifere di interessi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività finanziarie a tasso variabile (<i>cash flow sensitivity</i>)	(1.212.242)	(1.251.417)	(12.122)	(12.514)	606	6.257	-	-	-	-
Strumenti derivati trattati in <i>hedge accounting</i>	(136.611)	(122.844)	-	-	-	-	-	-	-	-
- fair value	-	-	-	-	-	-	34.688	43.244	(1.780)	(22.562)
- cash flow	-	-	10.213	10.656	(511)	(5.328)	-	-	-	-
Strumenti derivati trattati in <i>hedge accounting</i>	(15.198)	(12.972)	-	-	-	-	-	-	-	-
- fair value	-	-	1.465	3.226	(70)	(1.399)	-	-	-	-
- cash flow	-	-	1.126	1.126	(563)	(563)	-	-	-	-
Totale	(1.364.051)	(1.387.233)	682	2.493	(537)	(1.033)	34.688	43.244	(1.780)	(22.562)

L'analisi evidenzia come a fronte di un ipotetico incremento dell'1% dei tassi di interesse, per effetto dell'azione delle coperture tramite derivati, si avrebbe un decremento degli oneri finanziari di euro 682 mila mentre l'effetto che si avrebbe in assenza di coperture è pari a euro (12.122) mila. In tale scenario ipotetico il *fair value* delle coperture rilevato a conto economico sarebbe in linea rispetto a quello effettivamente rilevato al 31 dicembre 2012, mentre la riserva di Patrimonio Netto subirebbe un incremento per euro 34.688 mila.

Analogamente, come si evince dalla tabella, uno shock down dello 0,5% dei tassi di interesse darebbe luogo a risultati analoghi ma di segno opposto, rispetto ai valori registrati al 31 dicembre 2011, anche se di impatto minore in valore assoluto, in funzione del più basso livello dello shock: infatti, gli oneri finanziari subirebbero un incremento di euro 537 mila rispetto ai potenziali minori oneri per euro 606 mila che si sarebbero avuti in assenza di coperture; l'impatto sulla riserva di

patrimonio netto rispetto al valore della riserva al 31 dicembre 2012 sarebbe di una riduzione di euro (1.780), mentre l'impatto a conto economico non subirebbe variazioni. Tale risultato è sostanzialmente dovuto alla preponderante presenza nel portafoglio delle coperture su tasso di strumenti IRS (Interest Rate Swap), che, per i finanziamenti oggetto di copertura, sterilizzano il conto economico dalle oscillazioni dei tassi di interesse sia in senso positivo che in quello negativo.

Il Gruppo non è attualmente esposto al rischio di cambio.

NOTA 32 – CLASSIFICAZIONE STRUMENTI FINANZIARI (IFRS 7)

Di seguito la classificazione di attività e passività finanziarie così come richiesta dall'IFRS 7, con indicazione separata del fair value.

CLASSIFICAZIONE											
ATTIVITA'	Valore contabile							Valore contabile		Fair value	
	Attività/passività finanziarie designate al fair value	Attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione	Crediti e Finanziamenti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura	Quota corrente	Quota non corrente		
	31-dic-12										
- Altre attività	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Crediti finanziari verso imprese collegate	-	-	984	-	-	-	-	605	379	984	-
- Crediti vari ed altre attività (Depositi cauzionali)	-	-	136	-	-	-	-	-	136	136	-
- Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	-	-	28.761	-	-	-	-	28.761	-	28.761	-
- Crediti commerciali, vari ed altre attività correnti	-	-	25.834	-	-	-	-	25.834	-	25.834	-
- Titoli e partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Partecipazioni in altre imprese	-	-	-	-	37	-	-	-	37	37	-
- Titoli diversi dalle partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Fondi d'investimento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Titoli azionari	-	16	-	-	-	-	-	16	-	16	-
- Crediti per strumenti finanziari derivati	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Derivati trattati in hedge accounting	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Derivati non trattati in hedge accounting	-	-	-	-	-	-	31	-	31	31	-
Totale attività finanziarie	-	16	55.715	-	37	-	-	55.216	583	55.799	-
PASSIVITA'											
- Debiti commerciali, vari ed altre passività correnti	-	-	-	-	-	-	-	32.224	-	32.224	32.224
- Altre passività non correnti (depositi cauzionali)	-	-	-	-	-	-	-	8.231	-	8.231	8.231
- Passività finanziarie	-	-	-	-	-	-	-	1.790.739	130.896	1.659.843	1.767.984
- Debiti per strumenti finanziari derivati	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Derivati trattati in hedge accounting	-	-	-	-	-	-	-	136.611	5.867	130.744	136.611
- Derivati non trattati in hedge accounting	-	-	-	-	-	-	-	15.198	-	15.198	15.198
Totale passività finanziarie	-	-	-	-	-	-	1.831.194	151.809	168.987	1.814.017	1.960.249

CLASSIFICAZIONE											
ATTIVITA'	Valore contabile							Valore contabile		Fair value	
	Attività/passività finanziarie designate al fair value	Attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione	Crediti e Finanziamenti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura	Quota corrente	Quota non corrente		
	31-dic-11										
- Altre attività	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Crediti finanziari verso imprese collegate	-	-	907	-	-	-	-	478	429	907	-
- Crediti vari ed altre attività (Depositi cauzionali)	-	-	108	-	-	-	-	-	108	108	-
- Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	-	-	89.361	-	-	-	-	89.361	-	89.361	-
- Crediti commerciali, vari ed altre attività correnti	-	-	24.490	-	-	-	-	24.490	-	24.490	-
- Titoli e partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Partecipazioni in altre imprese	-	-	-	-	38	-	-	-	38	38	-
- Titoli diversi dalle partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Fondi d'investimento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Titoli azionari	-	16	-	-	-	-	-	16	-	16	-
- Crediti per strumenti finanziari derivati	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Derivati trattati in hedge accounting	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Derivati non trattati in hedge accounting	-	-	-	-	-	-	289	-	289	289	-
Totale attività finanziarie	-	16	114.866	-	38	-	289	114.345	864	115.209	-
PASSIVITA'											
- Debiti commerciali, vari ed altre passività correnti	-	-	-	-	-	-	-	36.950	-	36.950	36.950
- Altre passività non correnti (depositi cauzionali)	-	-	-	-	-	-	-	7.953	-	7.953	7.953
- Passività finanziarie	-	-	-	-	-	-	-	1.754.553	88.537	1.666.016	1.732.779
- Debiti per strumenti finanziari derivati	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Derivati trattati in hedge accounting	-	-	-	-	-	-	-	122.844	4.037	118.807	122.844
- Derivati non trattati in hedge accounting	-	-	-	-	-	-	-	12.972	-	12.972	12.972
Totale passività finanziarie	-	-	-	-	-	-	1.799.456	135.816	129.524	1.805.748	1.913.498

In relazione agli strumenti finanziari rilevati al *fair value*, il principio IFRS, in seguito all'emendamento emesso dallo IASB nel marzo 2009, richiede che tali valori siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività dei dati di input utilizzati nella valutazione. In particolare, l'emendamento definisce tre livelli di *fair value*

- Livello 1 – se lo strumento finanziario è quotato in un mercato attivo;

- Livello 2 – se il fair value è misurato sulla base di tecniche di valutazione che utilizzano in input parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento stesso;
- Livello 3 – se il fair value è calcolato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri non osservabili sul mercato.

Tutte le attività e passività finanziarie valutate al *fair value* al 31 dicembre 2012, sono classificabili nel livello gerarchico numero 2, in quanto il Gruppo detiene solamente contratti di tipo *interest rate swap* ed *interest rate cap* a copertura del rischio tasso d'interesse.

Inoltre, nel corso dell'esercizio 2012 non vi sono stati trasferimenti tra livelli differenti.

La valutazione del *fair value* dei derivati inseriti in bilancio è stata effettuata attraverso l'utilizzo di modelli di valutazione autonomi, in particolare:

- con riferimento agli *interest rate swap* è stato applicato il metodo del *discounted cash flow model*, ovvero l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi;
- con riferimento ai contratti *interest rate cap* è stato applicato il modello di *Black* per le opzioni su tasso d'interesse.
- Tali modelli sono stati alimentati con i seguenti dati di mercato, rilevati al 31 dicembre 2009 da information provider esterni:
 - tassi a breve termine e tassi *swap* relativi alle valute EUR e USD;
 - quotazioni dei contratti *futures* sull'Euribor a 3 mesi;
 - superfici di volatilità implicita dei contratti cap / floor indicizzati all'Euribor e al Libor USD;
 - *fixing* storici dei tassi Euribor e Libor USD;
 - tasso di cambio *spot* EUR / USD (fonte BCE).

NOTA 33 – CORRISPETTIVI DI REVISIONE CONTABILE E DEI SERVIZI DIVERSI DALLA REVISIONE

Ai sensi dell'art. 149-duodeces del Regolamento Emittenti Consob i corrispettivi di revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione contabile riconosciuti alla Società PricewaterhouseCoopers S.p.A. e ad altri revisori sono quelli di seguito indicati:

Servizio	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Importo
Revisione	PWC	Capogruppo	271.690
	PWC	Controllate	298.128
	Altri	Controllate	63.981
Altri servizi (1)	PWC	Capogruppo	11.544
			645.343

Gli importi indicati nella tabella sono esposti al lordo del contributo Consob e delle spese.

(1): In tale posta sono contenuti gli altri servizi svolti in ottemperanza di leggi o regolamenti.

NOTA 34 – 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)		12.227		(479.342)	(75.168)	
Altre società Correlate	605		1.552	(8.490)	(1.114)	(7.012)
Totale	984	12.227	1.552	(487.832)	(76.282)	(7.012)

Si rileva che, in considerazione dei rapporti di credito e di debito verso le società 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)			(4.705)	141	(29.089)
Altre società Correlate	993	1.472			(238)
Totale	993	1.472	(4.705)	141	(29.327)

Come previsto dall'art. 123 ter del D.Lgs 58/98 ("TUF") le informazioni relative ai compensi degli amministratori, sindaci, direttori generali e dirigenti con responsabilità strategiche sono state rappresentate nella specifica relazione predisposta dal Consiglio di Amministrazione e depositata contestualmente al presente bilancio.

Per quanto riguarda le informazioni relative alla natura dell'attività dell'impresa e agli eventi successivi alla chiusura dell'esercizio, si rinvia al contenuto della Relazione sulla gestione.

per il Consiglio di Amministrazione

Firmato Claudio Calabi (Amministratore Delegato)



GRUPPO RISANAMENTO

Bilancio consolidato al 31 dicembre 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	10.000	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	10.000	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	10.000	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

GRUPPO RISANAMENTO

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.12
(migliaia di Euro)PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO
DELLE CONTROLLATE CONSOLIDATE

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO	IMBONATI	TRADITAL	MILANO S.GIULIA	MSG RESIDENZE	IMM. C. RUBINA	SVIL. COMP.3	RI.ESTATE	RI. INVESTIM.	RI.RENTAL	RI. PROGETTI
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI										
B) IMMOBILIZZAZIONI										
I - IMMATERIALI			10		20.491	2.993				
II - MATERIALI		7	51.488	8.299		227.568				
III - FINANZIARIE :										
1) Partecipazioni		270	15.882					31		
2) Crediti			677							
3) Crediti verso controllanti	36.791	25.815			119.169		40.681	62.091	58.776	270
4) Titoli										
Totale immobilizzazioni	36.791	26.092	68.057	8.299	139.660	230.561	40.681	62.091	58.807	270
C) ATTIVO CIRCOLANTE										
I - Rimanenze	102	1.000	455.970	189.700	310		60		17.746	
II-1) Crediti verso clienti			102		72.012			31		
II-2) Crediti verso controllate			366							
II-2) bis Crediti verso consociate										
II-3) Crediti verso collegate										
II-4) Crediti verso controllanti		5.792	38.942	442		45.521				37
II-4) bis Crediti tributari	1	138	247	3.971	4	54			56	23
II-4) ter imposte anticipate			7.733	3.585						
II-4) quater verso consociate		25	10.160							
II-5) Crediti verso altri			1		30			31	34	
III-6) Altri titoli										
IV) - Disponibilità liquide	1	38	102	17	264	2.289	18	10	444	24
Totale attivo circolante	104	6.993	513.623	197.715	72.620	47.864	78	72	18.280	84
D) RATEI E RISCOINTI			207		2	42			283	
TOTALE ATTIVO	36.895	33.085	581.887	206.014	212.282	278.467	40.759	62.163	77.370	354

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.12
(migliaia di Euro)

PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO
DELLE CONTROLLATE CONSOLIDATE

STATO PATRIMONIALE

PASSIVO	IMBONATI	TRADITAL	MILANO S.GIULIA	MSG RESIDENZE	IMM. C. RUBINA	SVIL. COMP.3	RI. ESTATE	RI. INVESTIM.	RI. RENTAL	RI. PROGETTI
A) PATRIMONIO NETTO										
I -CAPITALE SOCIALE	23.568	10	120	50	1.371	50	10	50	10	510
II -RISERVA SOVRAPPREZZO AZIONI		21.830					110		2.590	
III -RISERVE DI RIVALUTAZIONE		101								
IV -RISERVA LEGALE	79	4.368	161	10			21	10	520	7
V -RISERVA AZIONI PROPRIE										
VI -RISERVA STRAORDINARIA										
VII -ALTRE RISERVE	2.364	13.146	215.443	1.168	5.000	18.113	11.301	18.238		
VIII -UTILI(PERDITE) A NUOVO	4.969	(13.690)		5.661			11	10.658	26.500	(150)
IX -UTILE(PERDITA) DELL'ESERCIZIO	1.052	904	(48.041)	(3.668)	(7.596)	(10.798)	1.105	367	2.132	(31)
Capitale e riserve di terzi										
Totale patrimonio netto	32.032	26.669	167.683	3.221	(1.225)	7.365	12.558	29.323	31.752	336
B) Fondi per rischi e oneri	264	326	102.407	33.621	1.250	3.569		1.352	394	
C) Trattamento di fine rapporto			322		71					
D) DEBITI										
3) Verso soci per finanziamento			297.224	35.514	73.718					
4) Verso banche										
- entro l'es. successivo			1.738			27.651			1.241	
- oltre l'es. successivo				114.669		164.931				
5) Verso altri finanziatori									9.604	
6) Acconti		800								
7) Verso fornitori	9	156	6.587	120	861	253	36	174	17	
9) Verso controllate										
10) Verso collegate										
11) Verso controllanti	4.566	4.995	737	195	77.334	70.782	28.014	30.242	33.933	
11) bis Debiti verso consociate			562	10.160				25	325	
12) Debiti tributari		8	245	6	13	31	131	5	38	5
13) Debiti verso enti previdenziali		2	179		20			1		2
14) Altri debiti	24	129	787	9	240	68	20	1.042	66	11
Totale debiti	4.599	6.090	308.059	160.673	152.186	263.716	28.201	31.489	45.224	18
E) RATEI E RISCOINTI			3.416	8.499	60.000	3.817				
TOTALE PASSIVO	36.895	33.085	581.887	206.014	212.282	278.467	40.759	62.164	77.370	354

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.12
(migliaia di Euro)

PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO
DELLE CONTROLLATE CONSOLIDATE

CONTO ECONOMICO

	IMBONATI	TRADITAL	MILANO S.GIULIA	MSG RESIDENZE	IMM. C. RUBINA	SVIL. COMP.3	RIESTATE	RI. INVESTIM.	RI.RENTAL	RI. PROGETTI
Ricavi delle vendite e prestazioni			307		20	11.158			1.274	
Variazioni delle rimanenze		(67)	1.320	(5.500)	(10)					
Variazioni lavori in corso su ordinazione										
Incrementi imm.ni per lavori interni										
Altri ricavi e proventi			171	9.774		149		300	6	
Totale valore della produzione	0	(67)	1.798	4.274	10	11.307	0	300	1.280	0
Costi della produzione:										
- acquisti di merci e servizi	(183)	(164)	(7.169)	(834)	(980)	(1.439)	(166)	(188)	(311)	(30)
- per godimento beni di terzi			(47)							
- personale			(1.766)		(219)		(2)			
- ammortamenti e svalutazioni		(1)	(3.406)	(333)	(6.831)	(4.232)	(24)			
- altri accantonamenti	(5)		(8.100)		(850)			(850)		
- oneri diversi di gestione	(2)	(9)	(310)	(20)	(4)	(835)	(2)	(1)	(270)	(1)
Totale costi della produzione	(190)	(174)	(20.798)	(1.187)	(8.884)	(6.506)	(194)	(1.039)	(581)	(31)
Differenza tra valore e costi produz.	(190)	(241)	(19.000)	3.087	(8.874)	4.801	(194)	(739)	699	(31)
Proventi (oneri) finanziari	1.621	1.164	(17.737)	(8.478)	1.488	(15.400)	1.910	1.259	2.351	
Rettifiche di valore di att. finanz.			(11.300)					(37)		
Proventi (oneri) straordinari		(20)	27	(4)	(197)	(32)	(131)	(11)	(6)	
Risultato prima delle imposte	1.431	903	(48.010)	(5.395)	(7.583)	(10.631)	1.585	472	3.044	(31)
Imposte	(379)		(31)	1.727	(13)	(166)	(479)	(105)	(913)	
Utile/(Perdita) dell'esercizio	1.052	903	(48.041)	(3.668)	(7.596)	(10.797)	1.106	367	2.131	(31)

GRUPPO RISANAMENTO

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.12
(migliaia di Euro)PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO
DELLE CONTROLLATE CONSOLIDATE

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO	ETOILE SERVICES	ETOILE DEUXIEME	RI EUROPE	ETOILE ACTUALIS	ETOILE S. AUGUSTINE	ETOILE S. FLORENTIN	ETOILE ROME	ETOILE 50 MONTAIGNE	ETOILE 54 MONTAIGNE	ETOILE 118	ETOILE ELYSEES	ETOILE F. 1°	RI FRANCE
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI													
B) IMMOBILIZZAZIONI													
I - IMMATERIALI		1.730		754	258	278	126	800	137	25	20	648	
II - MATERIALI	157	77.796		210.261	45.314	10.839	21.785	209.191	39.249		24.496	94.487	708
III - FINANZIARIE :													
1) Partecipazioni			120.888							72.181			
2) Crediti			12.388	4.201	1.262	283	598	4.350	722	8	2		
3) Crediti verso controllanti													
4) Titoli													
5) Azioni proprie													
Totale immobilizzazioni	157	79.526	133.276	215.216	46.834	11.400	22.509	214.341	40.108	72.214	24.518	95.135	708
C) ATTIVO CIRCOLANTE													
I - Rimanenze													
II-1) Crediti verso clienti		2		111	198	28	36	6.701	134		89	304	222
II-2) Crediti verso controllate			222										
II-3) Crediti verso collegate													
II-4) Crediti verso controllanti					9.885		3.741	36			1.454		
II-4) bis Crediti tributari	22	235		193	30	29	26	237	19		278	152	55
II-4) ter imposte anticipate													
II-5) Crediti verso altri	1.649	3.656	11	1.161	3.417	3.852	2.509	4.464				80	640
III-1) Partecipazioni													
III-6) Altri titoli													
IV) - Disponibilità liquide	86	1.953	1.253	2.104	821	223	706	3.094	326	64	1.801	1.910	29
Totale attivo circolante	1.757	5.846	1.486	3.569	14.351	4.132	7.018	14.532	479	64	3.622	2.446	946
D) RATEI E RISCONTI	94										34		
TOTALE ATTIVO	2.008	85.372	134.762	218.785	61.185	15.532	29.527	228.873	40.587	72.278	28.174	97.581	1.654

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.12

(migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE

PASSIVO	ETOILE SERVICES	ETOILE DEUXIEME	RI EUROPE	ETOILE ACTUALIS	ETOILE S. AUGUSTINE	ETOILE S. FLORENTIN	ETOILE ROME	ETOILE 50 MONTAIGNE	ETOILE 54 MONTAIGNE	ETOILE 118	ETOILE ELYSEES	ETOILE F. 1°	RI FRANCE
A) PATRIMONIO NETTO													
I -CAPITALE SOCIALE	1	241	100.125	29.710	2.397	541	1.139	8.255	6.270	5.651	1.775	5	37
II -RISERVA SOVRAPPREZZO AZIONI		4.829								11.300			
III -RISERVE DI RIVALUTAZIONE													
IV -RISERVA LEGALE	2		128.140					98					
V -RISERVA AZIONI PROPRIE													
VI -RISERVA STRAORDINARIA													
VII -ALTRE RISERVE													
VIII -UTILI(PERDITE) A NUOVO	17	(6.731)	(219.251)	(37.907)	(7.251)	(3.293)	(3.830)	(10.559)	(5.602)	(28.797)	77	(22.324)	(1.856)
IX -UTILE(PERDITA) DELL'ESERCIZIO	9	(1.859)	15.499	(1.728)	(1.193)	(549)	130	(3.336)	(780)	2.883	374	(2.006)	(204)
Capitale e riserve di terzi													
Totale patrimonio netto	29	(3.520)	24.513	(9.925)	(6.047)	(3.301)	(2.561)	(5.542)	(112)	(8.963)	2.226	(24.325)	(2.023)
B) Fondi per rischi e oneri		247		171		2.931		4.594	35	11.079	2.948	951	
C) Trattamento di fine rapporto													
D) DEBITI													
2) Obbligazioni non convertibili													
3) Verso soci per finanziamento	1.316	6.878	95.634			222				11.789		24.228	2.645
4) Verso banche													
- entro l'es. successivo		2.389		4.763	1.430	321	678	4.934	792	90	31	2.752	
- oltre l'es. successivo		77.164		212.755	63.873	14.307	30.275	220.324	35.351	56.785	20.071	88.828	
5) Verso altri finanziatori													
6) Acconti													
7) Verso fornitori	128	99	352	573	262	182	120	569	136	8	502	124	322
9) Verso controllate			13.663							1.454			
10) Verso collegate													
11) Verso controllanti			600								8		
12) Debiti tributari	270	188		137	75	15	35	450	44		219	246	36
13) Debiti verso enti previdenziali	143												
14) Altri debiti	122	1.758		10.053	1.515	838	944	3.277	4.298		2.163	4.583	674
Totale debiti	1.979	88.476	110.249	228.281	67.155	15.885	32.052	229.554	40.621	70.126	22.994	120.761	3.677
E) RATEI E RISCONTI		169		258	77	17	36	267	43	36	6	194	
TOTALE PASSIVO	2.008	85.372	134.762	218.785	61.185	15.532	29.527	228.873	40.587	72.278	28.174	97.581	1.654

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.12

(migliaia di Euro)

CONTO ECONOMICO

	ETOILE SERVICES	ETOILE DEUXIEME	RI EUROPE	ETOILE ACTUALIS	ETOILE S. AUGUSTINE	ETOILE S. FLORENTIN	ETOILE ROME	ETOILE 50 MONTAIGNE	ETOILE 54 MONTAIGNE	ETOILE 118	ETOILE ELYSEES	ETOILE F. 1°	RI FRANCE
Ricavi delle vendite e prestazioni	1.250	4.718	8	14.120	3.919	936	2.125	12.102	2.198		5.268	6.448	181
Variazioni delle rimanenze													
Variazioni lavori in corso su ordinazione													
Incrementi imm.ni per lavori interni													
Altri ricavi e proventi		1.157	2.466	2.159	510	894	669	1.978	297		725	742	
Totale valore della produzione	1.250	5.875	2.474	16.279	4.429	1.830	2.794	14.080	2.495	0	5.993	7.190	181
Costi della produzione:													
- acquisti di merci e servizi	(98)	(1.327)	(657)	(2.664)	(1.344)	(303)	(671)	(2.811)	(554)	(26)	(1.064)	(1.319)	(238)
- per godimento beni di terzi	(392)		(22)										
- personale	(668)	(15)	(72)										
- accantonamento ai fondi tfr e div.													
- ammortamenti e svalutazioni	(54)	(1.863)		(3.371)	(1.046)	(247)	(470)	(2.302)	(636)		(502)	(2.036)	(62)
- variazioni delle rimanenze													
- Altri accantonamenti		(2)				(518)				(7.334)	(2.948)	(42)	
- oneri diversi di gestione		(10)	(1)	(47)	(122)	(621)	(39)	(19)	(4)			(140)	
- svalutazione crediti					(23)		(11)	(303)					
Totale costi della produzione	(1.212)	(3.217)	(752)	(6.082)	(2.535)	(1.689)	(1.191)	(5.435)	(1.194)	(7.360)	(4.514)	(3.537)	(300)
Differenza tra valore e costi produz.	38	2.658	1.722	10.197	1.894	141	1.603	8.645	1.301	(7.360)	1.479	3.653	(119)
Proventi (oneri) finanziari	(29)	(4.517)	(3.679)	(11.925)	(3.087)	(690)	(1.473)	(11.981)	(2.081)	(1.670)	(918)	(5.644)	(85)
Rettifiche di valore di att. finanz.			18.180							11.726		(15)	
Proventi (oneri) straordinari			(724)										
Risultato prima delle imposte	9	(1.859)	15.499	(1.728)	(1.193)	(549)	130	(3.336)	(780)	2.696	561	(2.006)	(204)
Imposte										187	(187)		
Imposte differite													
Utile/(Perdita) dell'esercizio	9	(1.859)	15.499	(1.728)	(1.193)	(549)	130	(3.336)	(780)	2.883	374	(2.006)	(204)
Utile/(Perdita) di terzi													
Utile/(Perdita) di gruppo													

Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Claudio Calabi, in qualità di Amministratore Delegato, e Silvio Di Loreto, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, di Risanamento S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58:

- L'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- L'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso del periodo 1 gennaio – 31 dicembre 2012.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 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.

2.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 14 marzo 2013

L'Amministratore Delegato



(Claudio Calabi)

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari



(Silvio Di Loreto)

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE
SUL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2012
DEL GRUPPO RISANAMENTO**

Signori Azionisti,

il bilancio consolidato del Gruppo Risanamento per l'esercizio 2012, che viene messo a Vostra disposizione, presenta un risultato netto complessivo del periodo negativo per 124.501 migliaia di euro, un attivo totale di 1.900.544 migliaia di euro, un passivo totale di 2.122.976 migliaia di euro e un patrimonio netto negativo per 222.432 migliaia di euro.

Il bilancio consolidato ci è stato comunicato nei termini di legge, unitamente alla Relazione sulla Gestione, e risulta redatto conformemente ai principi contabili internazionali IAS/IFRS omologati dall'Unione Europea.

La Società incaricata della revisione legale dei conti PricewaterhouseCoopers S.p.A., nella relazione di propria competenza, redatta ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 39/2010 e rilasciata in data odierna, ha attestato che: *"il bilancio consolidato del Gruppo Risanamento al 31 dicembre 2012 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D.Lgs. n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa del Gruppo Risanamento per l'esercizio chiuso a tale data"*.

Nella Relazione appena richiamata la Società incaricata della revisione legale dei conti ha altresì attestato che *"la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato di Risanamento SpA al 31 dicembre 2012"*.

A tali risultanze e informazioni, così come anche al bilancio consolidato del Gruppo e ai bilanci separati delle società controllate da Risanamento S.p.A. al 31 dicembre 2012 non si è esteso il controllo del Collegio Sindacale, in conformità con quanto disposto dall'art. 41 del D.Lgs. 127/91 e, pertanto, non assumiamo alcuna responsabilità in ordine alla loro correttezza.

La Relazione sulla Gestione dell'esercizio 2012 redatta dagli Amministratori, nel complesso, illustra in modo adeguato la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo, l'andamento della gestione nel corso del 2012 e la sua evoluzione dopo la chiusura dell'esercizio.

Per quanto di nostra conoscenza, la Relazione sulla Gestione redatta dagli Amministratori risulta coerente con il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2012.

Milano, 5 aprile 2013

IL COLLEGIO SINDACALE

Prof. Tiziano Onesti – Presidente

Dott. Giuseppe Alessandro Galeano – Sindaco Effettivo

Dott. Maurizio Storelli – Sindaco Effettivo



**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16
DEL D.Lgs. 27.1.2010, N° 39**

RISANAMENTO SpA

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2012

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL D.Lgs. 27.1.2010, N° 39**

Agli Azionisti di
RISANAMENTO SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative di Risanamento SpA e sue controllate (“Gruppo Risanamento”) chiuso al 31 dicembre 2012. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’articolo 9 del D.Lgs. n° 38/2005, compete agli amministratori di Risanamento SpA. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell’esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 5 aprile 2012.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Risanamento al 31 dicembre 2012 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’articolo 9 del D.Lgs. n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa del Gruppo Risanamento per l’esercizio chiuso a tale data.

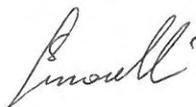
PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 6.812.000,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **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. 0957532311 - **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. 0458263001

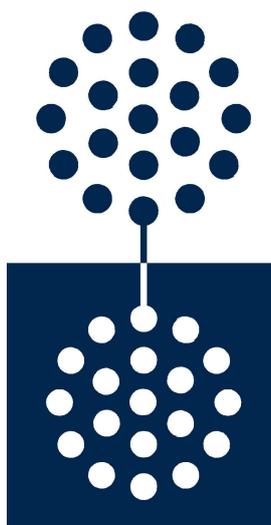
- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione “Governance” del sito internet di Risanamento SpA, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori di Risanamento SpA. È di nostra competenza l’espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell’articolo 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell’articolo 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato di Risanamento SpA al 31 dicembre 2012.

Milano, 5 aprile 2013

PricewaterhouseCoopers SpA



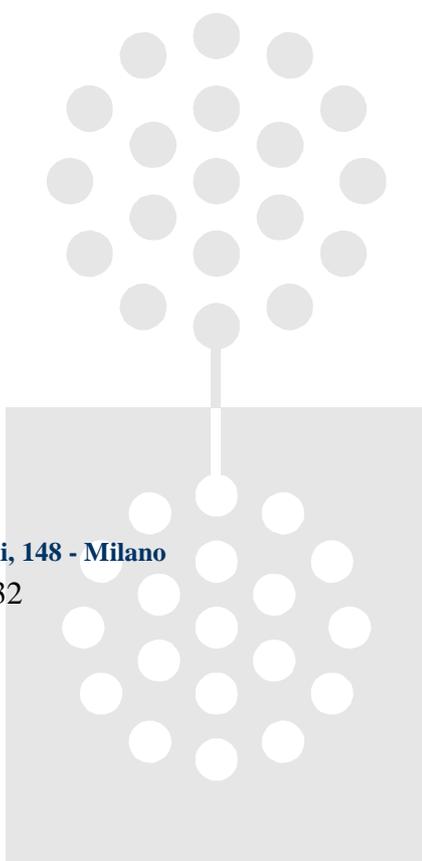
Sergio Pizzarelli
(Revisore legale)



RISANAMENTO S.p.A.

**Bilancio al
31 dicembre 2012**

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



SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

(euro)		31.12.2012	31.12.2011
	note		
Attività non correnti:			
Attività immateriali			
- Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita			
- Attività immateriali a vita definita	1)	8.400	16.112
		8.400	16.112
Attività materiali	2)		
- Investimenti immobiliari		26.718	26.718
- Altri beni		101.538	166.254
		128.256	192.972
Altre attività non correnti	3)		
- Partecipazioni in imprese controllate		343.296.301	246.645.927
Partecipazioni in imprese collegate			9.067
Partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)		5.691	5.691
- Crediti finanziari		580.664.793	626.946.075
di cui con parti correlate		580.664.793	626.946.075
- Crediti vari e altre attività non correnti		22.133.225	21.728.567
		946.100.010	895.335.327
Attività per imposte anticipate	4)	11.424.816	11.512.094
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		957.661.482	907.056.505
Attività correnti:			
Portafoglio immobiliare	5)	27.650.001	29.350.001
Lavori in corso su ordinazione	5)		
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	6)	204.669.248	191.606.039
di cui con parti correlate	6)	193.606.579	180.289.484
Titoli e partecipazioni	7)	15.691	15.691
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	8)	11.184.895	53.109.030
di cui con parti correlate		9.144.196	47.482.684
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		243.519.835	274.080.761
Attività destinate alla vendita:			
di natura finanziaria			
di natura non finanziaria			
TOTALE ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (C)		-	-
TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)		1.201.181.317	1.181.137.266
PATRIMONIO NETTO (D)	9)	102.151.205	148.446.797
Passività non correnti:			
Passività finanziarie non correnti	10)	618.317.243	553.834.697
di cui con parti correlate		326.404.561	328.611.664
Benefici a dipendenti	11)	986.765	805.763
Passività per imposte differite	4)		
Fondi per rischi e oneri futuri	12)	2.710.802	5.431.802
Debiti vari e altre passività non correnti	13)	328.498	328.498
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)		622.343.308	560.400.760
Passività correnti:			
Passività finanziarie correnti	14)	371.257.122	363.286.624
di cui con parti correlate	14)	367.273.436	320.050.513
Debiti tributari	15)	292.352	304.545
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	15)	105.137.330	108.698.540
di cui con parti correlate	15)	96.857.462	96.468.893
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)		476.686.804	472.289.709
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)		1.099.030.112	1.032.690.469
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)		1.201.181.317	1.181.137.266

CONTO ECONOMICO SEPARATO

(euro)		31.12.2012	31.12.2011
	note		
Ricavi	19)	3.856.376	4.362.501
<i>di cui con parti correlate</i>	19)	3.382.766	1.242.587
Variazione delle rimanenze	5)	(1.700.000)	(1.530.000)
Altri proventi	20)	1.635.696	10.339.272
<i>di cui con parti correlate</i>	20)	1.415.926	3.532.323
Valore della produzione		3.792.072	13.171.773
Acquisti di immobili			
Costi per servizi	21)	(12.451.898)	(10.859.610)
<i>di cui con parti correlate</i>	21)	(2.926.941)	(1.477.952)
Costi del personale	22)	(4.294.131)	(4.909.563)
Altri costi operativi	23)	(4.725.642)	(4.612.843)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUSVALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI		(17.679.599)	(7.210.243)
Ammortamenti	1,2)	(72.428)	(96.781)
Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti	24)	(1.419.736)	(101.581.329)
RISULTATO OPERATIVO		(19.171.763)	(108.888.353)
Proventi finanziari	25)	36.974.352	37.328.293
<i>di cui con parti correlate</i>	25)	31.275.924	36.570.713
Oneri finanziari	26)	(65.809.676)	(37.422.113)
<i>di cui con parti correlate</i>	26)	(28.747.284)	(24.511.187)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(48.007.087)	(108.982.173)
Imposte sul reddito del periodo	27)	1.549.255	1.322.110
UTILE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(46.457.832)	(107.660.063)
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita			
UTILE DEL PERIODO		(46.457.832)	(107.660.063)

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(euro)		31.12.2012	31.12.2011
Utile (perdita) del periodo		(46.457.832)	(107.660.063)
Altre componenti dell'utile (perdita) complessivo:			
Variazione fair value derivati di copertura cash flow hedge (parte efficace)		223.781	48.730
Effetto fiscale relativo alle altre componenti dell'utile (perdita) complessivo		(61.540)	(13.401)
Totale altre componenti dell'utile (perdita) complessivo:		162.241	35.329
Totale utile (perdita) complessivo del periodo		(46.295.591)	(107.624.734)

**Prospetto dei movimenti di patrimonio netto
(euro)**

(in migliaia di euro)

	Patrimonio netto						Totale
	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Altri utili (perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati, incluso il risultato del periodo	
Saldo al 31 dicembre 2010	79.693	0	0	(2.109)	155.986	(126.682)	106.888
Movimenti del patrimonio netto 2011							
Operazioni in derivati				36			36
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto				36			36
Utile (perdita) netto del periodo						(107.660)	(107.660)
Destinazione perdita esercizio precedente					(126.682)	126.682	0
Aumento di Capitale - 28 febbraio 2011	150.280				(1.097)		149.183
Saldo al 31 dicembre 2011	229.973	0	0	(2.073)	28.207	(107.660)	148.447
Movimenti del patrimonio netto 2012							
Operazioni in derivati				162			162
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto				162			162
Destinazione perdita esercizio precedente							0
Utile (perdita) netto del periodo						(46.458)	(46.458)
Dividendi compositi							
Saldo al 31 dicembre 2012	229.973	0	0	(1.911)	28.207	(154.118)	102.151

note

9)

RENDICONTO FINANZIARIO

(migliaia di euro)	31.12.2012	31.12.2011
nota 29		
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO		
Utile (perdita) dell'esercizio	(46.458)	(107.660)
Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso generato (assorbito) dall'attività di esercizio:		
Ammortamenti	72	97
Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni)	a) 5.188	98.145
Plusvalenze/minusvalenze da realizzo (incluse partecipazioni)	b) (2.540)	(931)
Variazione fondi	c) (2.540)	(1.556)
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite)	d) 26	366
Investimenti in portafoglio immobiliare		
Cessioni di portafoglio immobiliare	0	
Variazione netta delle attività e passività commerciali	e) (18.851)	(6.091)
di cui parti correlate	e) (13.706)	494
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)	(62.563)	(17.630)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
Investimenti/cessioni in attività materiali	f) 0	(42)
Investimenti/cessioni in attività immateriali	g) 0	(14)
Dismissione di partecipazioni (al lordo delle plusvalenze/minusvalenze realizzate)	h) 0	24.000
Variazione dei crediti e altre attività finanziarie	i) (52.039)	(86.791)
di cui parti correlate	(46.281)	(85.412)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)	(52.039)	(62.847)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA		
Variazione netta delle passività finanziarie	j) 72.677	32.775
di cui parti correlate	j) 45.240	
Comispettivo incassato per strumenti rappresentativi di patrimonio netto		
Versamenti in conto futuro aumento capitale	k) (29.249)	34.004
di cui parti correlate	k) (29.249)	29.249
Dividendi comisposti a terzi (inclusa la distribuzione di riserve)		
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)	72.677	66.779
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)		
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D)	(41.925)	(13.698)
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)	53.109	66.807
Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G)		
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G)	11.184	53.109
(migliaia di euro)	31.12.2012	31.12.2011
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	53.109	66.807
Discontinued operations		
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO, COSI' DETTAGLIATE:		
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	11.184	53.109
Discontinued operations		

NOTE AL BILANCIO

A. INFORMAZIONI SOCIETARIE

Risanamento S.p.A. è una società per azioni domiciliata a Milano, con sede legale in Via Bonfadini n. 148; è iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano e ha come oggetto principale l'attività di *trading*, investimento e sviluppo immobiliare.

Risanamento S.p.A. è società Capogruppo e l'elenco delle società dalla stessa direttamente controllate viene fornito in allegato.

La pubblicazione del bilancio di Risanamento S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 14 marzo 2013 e potrà essere soggetta a modificazioni fino all'approvazione da parte dell'Assemblea.

B. CRITERI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

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

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012 è stato redatto in completa conformità ai Principi Contabili Internazionali promulgati dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea includendo tra questi sia gli "International Accounting Standards (IAS)" rivisti che gli "International Financial Reporting Standards (IFRS)" oltre alle interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC) e del precedente Standing Interpretations Committee (SIC) ed ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005.

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

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

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

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

In particolare, i prospetti di bilancio sono redatti secondo le seguenti modalità:

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

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

La Società nel corso dell'esercizio non ha posto in essere operazioni atipiche o inusuali, nell'accezione prevista dalla medesima Comunicazione Consob.

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

Conformità agli IFRS

Come anticipato, il bilancio di esercizio di Risanamento S.p.A. (che rappresenta il "bilancio separato") al 31 dicembre 2012 e del periodo posto a confronto è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards emessi dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea, includendo tra gli stessi anche tutti i principi contabili internazionali rivisti (IAS) e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC), precedentemente denominato Standing Interpretations Committee (SIC).

Nessuna deroga all'applicazione dei Principi contabili internazionali è stata applicata nella redazione del presente bilancio separato.

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

C. CRITERI DI VALUTAZIONE

Attività immateriali

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

Attività immateriali a vita definita

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

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

Attività materiali

Costo

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

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

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

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

Ammortamento

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

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

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

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

Le aliquote di ammortamento utilizzate sono le seguenti:

fabbricati	3%
mobili e arredi	12%
macchine d'ufficio e macchine elettroniche	20%
autoveicoli	25%
attrezzature varie	10%

Riduzione di valore delle attività (*Impairment*)

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

Le attività immateriali a vita utile indefinita o non ancora disponibili per l'utilizzo sono sottoposte a verifica per riduzione di valore annualmente o ogniqualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

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

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

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

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

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

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

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

Investimenti immobiliari

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

Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate sono iscritte al costo, rettificato in presenza di perdite di valore.

La differenza positiva emergente all'atto dell'acquisto tra il costo di acquisizione e la quota di patrimonio netto a valori contabili della partecipata di competenza della Società è inclusa nel valore di carico della partecipazione in presenza di plusvalori correnti che la giustificano. Eventuali svalutazioni di tale differenza positiva sono ripristinate nei periodi successivi qualora vengano meno i motivi della svalutazione operata.

Nel caso in cui l'eventuale quota di pertinenza della Società delle perdite della controllata ecceda il valore contabile della partecipazione, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata al passivo come fondo, nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite nei confronti dell'impresa partecipata o comunque a coprirne le perdite e laddove non esistano crediti vantati verso le stesse.

Le partecipazioni in imprese controllate sono sottoposte ogni anno, o se necessario più frequentemente, a verifica circa eventuali perdite di valore.

Qualora esistano evidenze che tali partecipazioni abbiano subito una perdita di valore, la stessa è rilevata nel conto economico come svalutazione.

Le partecipazioni in imprese controllate congiuntamente e in imprese collegate sono valutate con il metodo del costo, eventualmente svalutato per perdite di valore.

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

Le partecipazioni in altre imprese classificate tra le attività disponibili per la vendita (*available-for-sale*) sono valutate al *fair value*, se attendibilmente determinabile, con imputazione degli effetti a patrimonio netto, sino al momento della cessione o dell'insorgere di una perdita di valore; in tale momento gli effetti precedentemente rilevati a patrimonio netto sono imputati a conto economico del periodo.

Quando il *fair value* non può essere attendibilmente determinato, le partecipazioni sono valutate al costo rettificato per perdite di valore.

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

I dividendi ricevuti da società controllate sono riconosciuti a conto economico nel momento in cui è stabilito il diritto a riceverne il pagamento e solo se derivanti dalla distribuzione di utili successivi all'acquisizione della partecipata.

Qualora invece derivino dalla distribuzione di riserve della partecipata antecedenti l'acquisizione, tali dividendi sono iscritti in riduzione del costo della partecipazione stessa.

Strumenti finanziari

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

Investimenti detenuti sino alla scadenza

I crediti finanziari e le attività finanziarie da mantenersi sino alla scadenza sono iscritti al costo rappresentato dal *fair value* del corrispettivo iniziale dato in cambio, incrementato dei costi di transazione (es. commissioni, consulenze, etc.). Il valore d'iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale; l'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che rende uguali, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale (cd. metodo del costo ammortizzato).

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le attività finanziarie disponibili per la vendita, esclusi gli strumenti derivati, sono quelle designate come tali o non classificate in nessuna altra delle tre precedenti categorie.

Successivamente alla prima rilevazione, gli strumenti finanziari disponibili per la vendita e quelli di negoziazione sono valutati al valore corrente. Qualora il prezzo di mercato non sia disponibile, il valore corrente degli strumenti finanziari disponibili per la vendita è misurato con le tecniche di valutazione più appropriate, quali ad esempio l'analisi dei flussi di cassa attualizzati, effettuata con le informazioni di mercato disponibili alla data di bilancio; qualora un'attendibile valutazione non sia possibile sono mantenuti al costo.

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

Finanziamenti e crediti

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

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

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

Strumenti finanziari derivati

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

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

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

- *Fair value hedge* – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del valore corrente di un'attività o di una passività di bilancio attribuibile ad un particolare rischio che può determinare effetti sul conto economico, l'utile o la perdita derivante dalle successive valutazioni del valore corrente dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico. L'utile o la perdita sulla posta coperta, attribuibile al rischio coperto, modificano il valore di carico di tale posta e sono rilevati a conto economico.
- *Cash flow hedge* – Se uno strumento finanziario è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario è rilevata nel patrimonio netto. L'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui viene rilevata l'operazione oggetto di copertura. L'utile o la perdita associati ad una copertura o a quella parte della copertura diventata inefficace sono iscritti a conto economico immediatamente.

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

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

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

La tecnica utilizzata per valutare tutti gli strumenti derivati e i finanziamenti in essere al 31 dicembre 2012 e 2011 è basata sul *discounted cash flow model*, che prevede:

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

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

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

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

Portafoglio immobiliare

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

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

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

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

Le attività possedute mediante contratti di *leasing* finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti sulla società tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività della società al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari. I beni sono ammortizzati, ove ne ricorrano i presupposti, applicando il criterio e le aliquote sopra indicati.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come *leasing* operativi. I costi riferiti a *leasing* operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di *leasing*.

Cassa, disponibilità liquide e attività finanziarie equivalenti

Nella voce cassa, disponibilità liquide e attività finanziarie equivalenti sono rilevati i mezzi finanziari liquidi e gli investimenti finanziari aventi scadenza residua, alla data di acquisto, inferiore a tre mesi e soggetti ad un irrilevante rischio di variazione del loro valore. I mezzi finanziari citati sono iscritti al loro valore nominale.

Attività destinate alla vendita

La voce attività destinate alla vendita include le attività non correnti il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita piuttosto che attraverso l'utilizzo continuativo e la vendita è altamente probabile e prevista entro il breve termine.

Le attività destinate alla vendita sono valutate al minore tra il valore netto contabile e il valore corrente al netto dei costi di vendita.

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

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

Benefici ai dipendenti

Piani successivi al rapporto di lavoro

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

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

Piani a contribuzione definita

La società assolve la sua obbligazione mediante il pagamento di contributi a un'entità separata (un fondo), senza ulteriori obblighi e iscrive per competenza le quote di contribuzione al

fondo, a fronte delle prestazioni di lavoro dei dipendenti, senza provvedere ad alcun calcolo attuariale.

Qualora alla data di chiusura del bilancio le quote contributive in oggetto siano già state versate, nessuna passività è iscritta in bilancio.

Fondi rischi ed oneri

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

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

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

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

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

In particolare:

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

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

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

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

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

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

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

Imposte

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

Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra gli oneri operativi.

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

Esse sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e delle passività iscritte in bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali. Le imposte anticipate sulle perdite fiscali riportabili e sulle differenze temporanee deducibili sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le attività e le passività fiscali correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale, quando vi è un diritto legale di compensazione e quando i tempi di atteso riversamento sono omogenei. Le attività e le passività fiscali differite sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

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

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

A seguito della riforma tributaria introdotta con il D. Lgs. 12 dicembre 2003 n. 344, la Società ha esercitato l'opzione per il regime del consolidato fiscale nazionale, disciplinato dagli articoli 117 e seguenti T.U.I.R..

D. INFORMATIVA DI SETTORE

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

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

E. USO DI STIME

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che abbiano effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per svalutazioni di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, fondi di ristrutturazione, altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico.

F. RISK MANAGEMENT

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

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

Rischi relativi all'attuale scenario economico globale

La crisi finanziaria globale, che come noto si è sviluppata a partire dal 2007/2008, sembrava aver raggiunto nel 2009 la fase più acuta. L'esercizio 2011 si era infatti aperto con segnali di ripresa dalla recessione, ma lo scorcio dell'anno ha visto l'improvviso ed inaspettato peggioramento del quadro congiunturale internazionale, con nuove tensioni e difficoltà, che hanno interessato soprattutto l'Europa e l'area dell'euro. L'andamento dell'economia mondiale nel 2012 è rimasto debole. I flussi commerciali hanno ristagnato. Nonostante i segnali di rafforzamento in alcuni paesi emergenti registrati alla fine dell'anno, le prospettive di crescita globale rimangono soggette a notevole incertezza legata soprattutto all'evoluzione della crisi nell'area dell'euro e alla gestione degli squilibri del bilancio pubblico negli Stati Uniti.

Questa nuova grande crisi economica (secondo alcuni persino peggiore di quella del 2008) è stata innescata dalla crisi dei debiti sovrani di diversi Stati, soffocati da crescenti deficit pubblici e presi di mira dalla speculazione internazionale.

La turbativa sui mercati dei titoli di Stato, che ad oggi pare rientrata, e la conseguente incertezza che si è diffusa sui mercati finanziari hanno inciso sulla raccolta delle banche, soprattutto all'ingrosso, e tali difficoltà si sono trasmesse all'offerta di credito all'economia, ostacolando la ripresa ciclica dell'area dell'euro.

Nelle principali economie emergenti la dinamica del prodotto, nel prossimo futuro, sarebbe più vivace ed in rafforzamento rispetto al 2012, ma con incrementi non a doppia cifra come in passato, per degli effetti della crisi internazionale, che si riflette su tutti i mercati dello scenario globalizzato dell'economia mondiale.

I principali indicatori economici per il prossimo futuro sono di nuovo orientati in senso negativo.

Sulle prospettive dell'economia globale gravano ancora numerosi fattori di incertezza, legati agli effetti del consolidamento dei conti pubblici nelle economie avanzate, alla gestione delle riforme nell'area dell'euro, nonché ai problemi geopolitici e agli squilibri presenti nei principali paesi industrializzati, elementi suscettibili di influire sugli andamenti dei mercati mondiali finanziari e delle materie prime. Inoltre il perdurare delle difficoltà di raccolta del settore bancario europeo potrebbe ridurre la capacità di erogare credito all'economia, alimentando una spirale negativa tra il calo dell'attività produttiva, la debolezza del settore finanziario e i rischi sul debito sovrano.

L'eventuale perdurare di tale situazione potrebbe causare il prodursi di eventi, a livello nazionale e internazionale, che potrebbero comportare un'ulteriore peggioramento nella situazione dei mercati (o dei settori di mercato) in cui opera il Gruppo Risanamento conseguenti anche dalla indisponibilità da parte degli istituti di credito a sostenere le aziende nella propria attività operativa.

Rischi derivanti dalla sfavorevole congiuntura del mercato immobiliare

La suddetta crisi finanziaria mondiale si è ripercossa sulle attività economiche generando contrazioni nei prodotti interni lordi nazionali in particolare nell'area dell'Euro.

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

Le aspettative sul settore immobiliare sono condizionate negativamente dalla lenta crescita dell'economia, dal peggioramento delle già difficoltose condizioni di accesso al credito, nonché dall'elevato tasso di disoccupazione.

La situazione congiunturale del settore immobiliare appare quindi ancora incerta e complessa così come lo è il quadro macroeconomico di riferimento.

L'evoluzione del mercato immobiliare attesa nei prossimi mesi è, infatti, in gran parte affidata a quello che sarà il cambiamento generale del quadro economico.

Per quanto riguarda il comparto immobiliare Italiano, 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.

Le conseguenze operative si traducono in una rarefazione delle operazioni di trading e nell'aumento degli immobili sfitti.

Rischi connessi alla realizzazione dei progetti in sviluppo

La realizzazione delle iniziative immobiliari 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.

Per quanto riguarda l'aspetto ambientale, si è già ampiamente riferito in altra parte della presente relazione. Sui tempi necessari per attuare le bonifiche sono in corso delle attività di concerto con l'Arpa, il Comune di Milano e gli altri Enti competenti al fine di valutare compiutamente le attività 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 correlati alla competitività del mercato e all'andamento dei prezzi

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

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

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

Rischi connessi al contratto di cessione dell'Area ex Falck

Come già indicato nelle precedenti relazioni con riferimento al contratto di compravendita dell'Area ex-Falck sottoscritto in data 22 ottobre 2010, si ricorda che 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.

In relazione alla condizione sospensiva *sub* (i) dell'approvazione entro il 31 dicembre 2012 di un programma integrato di intervento quale strumento attuativo relativo all'Area ex-Falck si precisa quanto segue.

1. In data 8.08.2011 Sesto Immobiliare ha protocollato presso il Comune di Sesto San Giovanni una proposta di P.I.I. che è stata approvata in data 30 Aprile 2012.
2. Sono stati presentati quattro diversi ricorsi innanzi al il Tribunale Amministrativo Regionale (TAR) della Lombardia, tre dei quali (nn.r. 2052, 2053 e 2054/2012) aventi ad oggetto gli atti di approvazione del sopracitato P.I.I. (il quarto - n.r. 2033/2012 - concerne invece provvedimenti diversi, e segnatamente gli atti di cui all'Accordo di Programma intervenuto tra il Comune di Sesto San Giovanni e la Regione Lombardia e finalizzato ad individuare una cabina di regia comune per la gestione delle fasi di riqualificazione dell'Area ex-Falck). Successivamente, e segnatamente nell'ottobre 2012, sono stati altresì presentati motivi aggiunti nei tre ricorsi al TAR riguardanti l'approvazione del P.I.I., a cui si sono poi assommati nel febbraio 2013 ulteriori motivi aggiunti riguardanti uno solo di detti tre ricorsi (ed in particolare quello riportante il n.r. 2054/2012). Sia nei ricorsi, sia nei motivi aggiunti è stata formulata esclusivamente domanda di annullamento degli atti impugnati, senza quindi richiesta di misura cautelare.

Il rischio di impugnativa del P.I.I. approvato è disciplinato dal contratto in questione prevedendo che: "nel caso in cui il PII venisse approvato entro il 31 dicembre 2012 ma fosse oggetto di azioni, ricorsi o impugnazioni, il termine per l'avveramento della condizione [...] si intenderà automaticamente prorogato sino al 305° giorno successivo al 31 dicembre. Nel caso in cui entro tale data i ricorsi pendenti non siano stati abbandonati o transatti o rigettati nella competente sede, ovvero le autorità competenti abbiano annullato in via di autotutela il provvedimento di approvazione, la condizione [...] si intenderà non avverata e pertanto il Saldo Prezzo non sarà dovuto. Viceversa nel caso in cui entro tale data i ricorsi pendenti siano stati abbandonati o transatti o rigettati nella competente sede, ovvero le autorità competenti non abbiano annullato in via di autotutela il provvedimento di approvazione, la condizione ... si intenderà comunque avverata". Pertanto, il termine per la definizione dei sopracitati ricorsi

al TAR è il 1 novembre 2013. Proprio in ragione della necessità di ottenere un pronunciamento in tempi rapidi da parte del TAR, nel novembre 2012 Immobiliare Cascina Rubina ha spiegato atto di intervento ad opponendum nei tre ricorsi concernenti i provvedimenti del PII, formulando altresì apposita istanza di prelievo volta a sollecitare la fissazione dell'udienza di trattazione dei ricorsi medesimi. Il TAR, in accoglimento della suddetta istanza, ha quindi fissato l'udienza di merito per il 21 marzo 2013. Sul punto va tuttavia evidenziato che, poiché nel febbraio 2013 sono stati presentati nuovi motivi aggiunti nel ricorso n.r. 2054/2012, in relazione ai quali non sussistono i termini a difesa, Sesto Immobiliare, in qualità di soggetto controinteressato, ha presentato specifica istanza di rinvio dell'udienza in questione, tra l'altro formulandola con riguardo a tutti e quattro i ricorsi pendenti. Ad oggi non è dato sapere se il TAR accoglierà o meno la suddetta istanza di differimento.

In relazione alla condizione sospensiva *sub* (ii) dell'approvazione entro il 31 dicembre 2012 del progetto definitivo di bonifica dell'Area ex-Falck, si precisa che in data 6 novembre 2012 si è tenuta una Conferenza di Servizi Istruttoria a cui ha fatto seguito in data 19 novembre 2012 una Conferenza di Servizi Decisoria. All'esito di entrambe le Conferenze di Servizi, il Ministero competente non ha potuto approvare il progetto definitivo di bonifica presentato dalla società Acquirente in data 4 agosto 2011, per un verso rilevando che, nonostante le ripetute richieste di integrazione formulate nel tempo dalla Autorità pubbliche competenti, il proponente ha omesso di darvi adeguato riscontro, e per altro verso prescrivendo a carico di quest'ultima ulteriori incombenzi istruttori volti ad eliminare le gravi lacune inficianti il progetto presentato. Siffatto progetto è stato, tra l'altro, sottoposto a diverse rilevanti modifiche da parte del proponente, anche a seguito della decisione di localizzare sull'Area ex-Falck la c.d. Città della Salute e della Ricerca (a tale riguardo vale solo la pena di precisare che, in occasione della Conferenza di Servizi Decisoria del 19 novembre 2012, il Ministero ha ritenuto di stralciare dalla progettazione proprio la porzione di area destinata alla Città della Salute e della Ricerca, in relazione alla quale è stato formalmente assentito l'avvio delle opere di bonifica. Dai rilievi dedotti dagli Enti interessati emerge ancora una volta come l'attività istruttoria per l'approvazione del progetto definitivo di bonifica dell'Area ex-Falck si sia protratta nel tempo – anche oltre il termine del 31 dicembre 2012 - a causa di alcune carenze relative alla progettazione predisposta da Parte Acquirente, carenze mai dalla medesima sanate.

Richiamato, dunque, quanto già dichiarato nelle precedenti relazioni; tenuto conto che anche dopo l'approvazione dell'ultima semestrale Parte Acquirente ha ribadito le contestazioni mosse in precedenza in merito all'avveramento della condizione sospensiva indicata *sub* (i), contestazioni che si ritengono del tutto infondate; tenuto inoltre conto che il mancato verificarsi della condizione sospensiva *sub* (ii) dipende dall'attività e dalle omissioni di Parte Acquirente nell'ambito dell'attività istruttoria per l'approvazione del progetto definitivo di bonifica, Immobiliare Cascina Rubina, di concerto con la controllante Risanamento, ha ritenuto di avviare il procedimento arbitrale previsto dal contratto per la soluzione delle controversie insorte, depositando la domanda di arbitrato al fine di sentir dichiarare:

- (i) la condanna, ancorché condizionata, di Parte Acquirente al pagamento della somma di Euro 60 milioni, oltre accessori;
- (ii) l'accertamento del diritto di Immobiliare Cascina Rubina (e di Risanamento, in qualità di garante), nel caso in cui fossero tenute – nei limiti previsti dal contratto – a supportare parte di costi collegati alla bonifica dell'Area, a non corrispondere a Sesto

Immobiliare i maggiori costi di bonifica ascrivibili alle scelte progettuali della stessa Parte Acquirente;

- (iii) la declaratoria di infondatezza di ogni pretesa avanzata da Sesto Immobiliare in relazione alla condotta di Immobiliare Cascina Rubina e di Risanamento durante le trattative che hanno portato alla stipulazione del contratto del 22 ottobre 2010.

Il procedimento arbitrale è attualmente pendente con termine al 31 marzo 2013 per il deposito dell'atto di nomina di arbitro e delle difese di Sesto Immobiliare.

Tenuto conto di quanto sopra esposto, e con il parere dei legali che tutelano gli interessi della società, si ritiene che allo stato non vi siano elementi tali da pregiudicare il pagamento del saldo prezzo sopra citato. Si segnala comunque che l'instaurazione del procedimento arbitrale produrrà una ulteriore dilazione dei tempi di incasso del suddetto saldo prezzo.

Rischi relativi all'indebitamento finanziario

Alla data del 31 dicembre 2012 Risanamento S.p.A. evidenzia una posizione finanziaria netta negativa pari a circa 398 milioni di euro.

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

	31 dic 10	31 dic 11	31 dic 12
Posizione finanziaria netta (milioni/euro)	305	237 (*)	398 (*)

(*) gli importi includono il prestito obbligazionario convertendo

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 31 dicembre 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

Contratti di finanziamento tra Risanamento Spa. e Banca Nazionale del Lavoro relativo ai finanziamenti in essere per un valore nominale di Euro 41.800 migliaia.

Con riferimento ai sopra citati contratti si fa presente che in data 20 novembre 2012 è stato sottoscritto tra le parti un accordo modificativo volto a rimodulare sotto il profilo temporale le scadenze e le modalità di rimborso del finanziamento in essere. Tale accordo ha nella sostanza determinato che:

1. l'originario finanziamento di euro 30,4 milioni ridottosi ad euro 24,9 milioni, sarà rimborsato con un piano di ammortamento avente una durata complessiva di 15 anni;

2. il finanziamento di euro 11,4 milioni verrà rimborsato in una unica rata alla data del 31 dicembre 2014.

Rischi connessi ai debiti scaduti

- Debiti commerciali

L'ammontare dei debiti commerciali scaduti (e ancora non pagati in quanto soggetti a verifiche) alla data del 31 dicembre 2012 è di 1,3 milioni di euro, importo sostanzialmente in linea rispetto al 31 dicembre 2011 ove lo scaduto ammontava a 1,2 milioni di euro.

- Debiti tributari

Alla data del 31 dicembre 2012 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- Debiti finanziari

Alla data del 31 dicembre 2012 non si evidenziano debiti finanziari scaduti.

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 31 dicembre 2012 (pari a circa 8,2 milioni di euro) unitamente quelle che matureranno nel corso del 2013 (pari a circa 8,2 milioni di euro) è stata oggetto di un accordo di moratoria sottoscritto in data 27 dicembre 2012; tale moratoria è stata concessa sino al 31 dicembre 2013, con impegno eventualmente ad estenderla sino alla data anteriore tra il 31 dicembre 2014 e quella di scadenza dei rispettivi contratti.

Rischi correlati ai contenziosi

I contenziosi che interessano Risanamento S.p.A. 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 31 dicembre sono in essere due ingiunzioni di pagamento per un totale di circa 0,2 milioni di euro. Tali atti monitorati sono stati notificati a Risanamento S.p.A. e sono stati

tutti debitamente opposti nei termini di legge. Sono in corso trattative volte alla loro definizione transattiva.

Rischi fiscali

Negli scorsi esercizi e nel corso del 2012 Risanamento S.p.A. è stata oggetto di diverse verifiche fiscali. Nel bilancio sono stati effettuati, ove del caso, gli stanziamenti ritenuti necessari.

Di seguito vengono dettagliatamente descritti i contenziosi, indicando nel contempo, per ognuno di essi, le analisi di rischio ed i conseguenti stanziamenti effettuati.

1. Verifica fiscale da parte della Direzione Regionale della Lombardia (DRE), Ufficio Antifrode, per l'annualità 2005.

La Verifica, cominciata il 1° ottobre 2008, è terminata in data 21 settembre 2009 con la consegna del processo verbale di constatazione (PVC).

I Verificatori hanno ritenuto genericamente e complessivamente censurabile l'intero complesso di operazioni di acquisto di taluni immobili rilevando presunte indebite detrazioni di IVA e indebite deduzioni di costi ai fini delle imposte dirette oltre che presunte emissioni di fatture inesistenti.

In data 19 novembre 2009 la società ha presentato la memoria ex art. 12, comma 7 della Legge 27 dicembre 2000, n. 212 (Statuto del Contribuente), nella quale ha illustrato le proprie ragioni difensive.

Relativamente al PVC suindicato la Direzione Regionale delle Entrate ha presentato al Presidente della Commissione Tributaria Provinciale di Milano "*Istanza di adozione di misure cautelari*" ai sensi dell'art. 22 del D.Lgs 18/12/1997 n. 472. In data 27 luglio 2010 la società ha depositato presso la Commissione Provinciale di Milano le proprie memorie ed in data 26 ottobre 2010 si è tenuta la pubblica udienza per la discussione nel merito del ricorso. La Commissione, con sentenza depositata in data 15 dicembre 2010, ha respinto l'istanza di misure cautelari.

In data 28 giugno 2011 è stato notificato dalla DRE un questionario ai sensi dell'art. 37 bis del D.P.R. 600/1973. Nel questionario, l'Ufficio contestava l'elusività dell'operazione di cessione delle quote della società Icaro Real Estate S.p.A. (società beneficiaria nell'operazione di scissione parziale di Imbonati S.p.A.) che deteneva il complesso immobiliare sito in Milano, Porta Vittoria. In data 12 agosto 2011 la società ha presentato la memoria ex art. 12, comma 7, dello Statuto del Contribuente nella quale ha illustrato le proprie ragioni difensive.

In relazione al PVC, nonché al predetto questionario, in data 22 dicembre 2011 l'Ufficio ha notificato gli avvisi di accertamento per l'annualità 2005.

Complessivamente le imposte accertate ammontano ad Euro 66 milioni a cui sono state applicate sanzioni ed interessi per un importo di Euro 148 milioni.

La società, supportata anche dal parere di esperti di diritto tributario interpellati specificatamente, ritiene che i rilievi proposti siano infondati oltre che illegittimi.

Al fine di definire in via stragiudiziale le contestazioni mosse con gli avvisi di accertamento, la società in data 17 febbraio 2012 ha presentato "*Istanza di accertamento con adesione*" ai sensi dell'art. 6, comma 2, del D.Lgs 218/1997. Non avendo trovato un accordo con l'Ufficio in esito alla procedura di adesione, la società ha presentato ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano in data 21 maggio 2012.

Limitatamente all'avviso di accertamento TMB061H00944 (IVA 2005) è stato notificato in data 12 dicembre 2012 un ruolo provvisorio emesso dall'Agenzia delle Entrate Direzione Regionale della Lombardia. La società ha presentato istanza di sospensione e la Commissione Tributaria Provinciale ha fissato l'udienza di sospensione e di merito per il giorno 26 marzo 2013.

2. Verifica fiscale da parte della Direzione Regionale della Lombardia, Ufficio Grandi Contribuenti, per l'annualità 2006.

La verifica ha preso avvio in data 14 febbraio 2011 e si è conclusa in data 22 settembre 2011 con la consegna del processo verbale di constatazione (PVC 2011).

Si fa presente che i rilievi originano per la quasi totalità dalla segnalazione contenuta nel PVC notificato in relazione al periodo d'imposta 2005 e si riferiscono in particolare alla presunta indebita detrazione, nell'esercizio 2006, dell'IVA afferente i canoni derivanti dai contratti di leasing immobiliari stipulati nel corso del 2005.

Sull'argomento, come già evidenziato in precedenza, la società, supportata anche dai propri consulenti interpellati specificatamente, ritiene che il rilievo contestato sia infondato oltre che immotivato.

In relazione al PVC 2011, in data 22 dicembre 2011 l'Ufficio ha notificato i relativi avvisi di accertamento. Gli imponibili accertati in materia di IRES sono stati ricalcolati a seguito dell'accettazione dell'istanza "IPEC" da parte dell'Ufficio. Complessivamente le imposte accertate ammontano ad Euro 2,5 milioni su cui sono state applicate sanzioni ed interessi per un importo di Euro 5,6 milioni.

Conformemente alle iniziative intraprese in occasione del ricevimento degli avvisi di accertamento relativi all'annualità 2005, in data 17 febbraio 2012 la società ha presentato "*Istanza di accertamento con adesione*" ai sensi dell'art. 6, comma 2, del D.Lgs 218/1997.

Non avendo trovato un accordo con l'Ufficio in esito alla procedura di adesione, la società ha presentato ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano in data 21 maggio 2012 e in data 19 luglio 2012.

In relazione agli avvisi di accertamento TMB031H01111 (Irap 2006) e TMB061H01112 (IVA 2006) sono stati notificati in data 12 dicembre 2012 ruoli provvisori emessi dall'Agenzia delle Entrate Direzione Regionale della Lombardia. La società ha presentato istanza di sospensione e la Commissione Tributaria Provinciale ha fissato l'udienza di sospensione e di merito per il giorno 26 marzo 2013.

Con riferimento all'avviso di accertamento TMB081H01110 (Ires 2006) è stato notificato in data 23 gennaio 2013 il ruolo provvisorio emesso dall'Agenzia delle Entrate, Direzione

Regionale della Lombardia. La società ha presentato istanza di sospensione e la Commissione Provinciale di Milano in data 27 febbraio 2013 ha disposto la sospensione del ruolo nonché l'accorpamento dell'udienza di merito agli altri procedimenti previsti per il giorno 26 marzo 2013.

3.- Verifica parziale da parte della Guardia di Finanza Nucleo Operativo di Milano su alcuni rapporti commerciali intrattenuti dalla società con alcuni fornitori di servizi – anno 2007.

La verifica, che si è conclusa in data 16 febbraio 2012 con la notifica di un PVC, trae origine dall'attività svolta dalla Guardia di Finanza nei confronti di un architetto milanese e delle società a quest'ultimo riconducibili. La Guardia di Finanza ritiene che le prestazioni fatturate dall'architetto alla società (e da quest'ultima successivamente riaddebitate alla controllata Immobiliare Cascina Rubina S.r.l.) siano relative ad operazioni inesistenti ed ha pertanto proposto la ripresa a tassazione ai fini IRES e IRAP degli importi addebitati.

La società ritiene non condivisibili le assunzioni della Guardia di Finanza e in data 3 aprile 2012 ha presentato le osservazioni ai sensi art. 12, comma 7, dello Statuto del Contribuente al fine di illustrare le proprie ragioni difensive.

In relazione al predetto PVC, in data 19 dicembre 2012 è stato notificato un atto di contestazione recante irrogazione di sanzioni per Euro 51 mila. La società ha presentato le deduzioni difensive in data 15 febbraio 2013.

4.- Avvisi di accertamento emessi dall'Agenzia delle Entrate, Direzione Provinciale 1 di Milano per l'anno 2007.

Tali atti, notificati in data 19 dicembre 2012, sono stati emessi in esito alle segnalazioni prodotte dai Funzionari della Direzione Regionale della Lombardia nel corso delle citate verifiche dei periodi d'imposta 2005 e 2006, al Processo Verbale di Constatazione emesso dalla Guardia di Finanza in data 16 febbraio 2012 nonché ad un Questionario notificato dalla Agenzia delle Entrate D.P. 1 di Milano in data 7 febbraio 2012 riferito ad alcune operazioni relative alle annualità 2007, 2008 e 2010.

Le imposte accertate si riferiscono ad Ires, Irap e IVA e sommate a sanzioni ed interessi ammontano complessivamente ad Euro 5,5 milioni.

Pur non condividendo le assunzioni dell'Ufficio, al fine di definire in via stragiudiziale le contestazioni mosse con gli avvisi di accertamento, la società in data 14 febbraio 2013 ha presentato "*Istanza di accertamento con adesione*" ai sensi dell'art. 6, comma 2, del D.Lgs 218/1997.

Si segnala altresì che l'Ufficio ha fissato per il giorno 18 marzo 2013 l'incontro con i rappresentanti della società allo scopo di attivare la procedura di accertamento con adesione

In relazione alle passività concernenti i predetti avvisi di accertamento per le annualità 2005, 2006 e 2007 e tenuto conto delle valutazioni precedentemente indicate circa l'infondatezza dei rilievi mossi, si è mantenuto il fondo rischi in essere pari a 1 milione di Euro.

Altri contenziosi

In data 12 gennaio 2012 si è svolta dinanzi la Commissione Tributaria Regionale di Milano la trattazione dell'appello presentato da Risanamento S.p.A. avverso la sentenza di primo grado del 28 aprile 2010 (sfavorevole per la società) per Imposta di Registro afferente una transazione con SADI del 2008 (importo del rilievo pari a circa 1,2 milioni di Euro con vincolo di solidarietà con la controparte). La Commissione con sentenza depositata il 31 gennaio 2012 ha accolto l'appello della società. In data 14 febbraio 2013 l'Ufficio ha presentato ricorso in Cassazione.

G. NUOVI PRINCIPI ED INTERPRETAZIONI ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA

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

IFRS 7-Strumenti finanziari informazioni aggiuntive – Trasferimenti di attività finanziarie
Data di omologa: 22 novembre 2011

Pubblicazione in G.U.C.E: 23 novembre 2011

Data di efficacia prevista dal principio: Esercizio che iniziano il o dopo il 1 luglio 2011

Gli emendamenti sono stati emessi con l'intento di migliorare la comprensione delle transazioni che prevedono il trasferimento di attività finanziarie che non generano derecognition in quanto i rischi sono rimasti in capo alla società che ha trasferito tali attività. Essi prevedono inoltre che siano fornite informazioni aggiuntive anche qualora le attività finanziarie trasferite siano state derecognized, ma l'entità sia ancora soggetta ad alcuni rischi o benefici associati alle attività trasferite.

Le informazioni aggiuntive hanno l'obiettivo di permettere al lettore del bilancio di comprendere la relazione che esiste tra l'attività finanziaria trasferita e la relativa passività e di valutare la natura e i rischi associati all'attività trasferita ma non eliminata dal bilancio.

Inoltre, gli emendamenti ampliano le informazioni richieste nel caso in cui un numero rilevante di transazioni di questo tipo è posto in essere al termine del periodo contabile.

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

IAS 12-Imposte sul reddito – Fiscalità differita: recupero delle attività sottostanti.
Data di omologa: 11 dicembre 2012

Pubblicazione in G.U.C.E: 29 dicembre 2012

Data di efficacia prevista dal principio: 1 gennaio 2013, è consentita l'applicazione anticipata.

L'emendamento chiarisce i criteri per la determinazione delle imposte differite attive o passive sugli investimenti immobiliari valutati al fair value. Esso introduce la presunzione che le imposte differite attive o passive calcolate su un investimento immobiliare valutato al fair value debbano essere determinate sulla base del valore che si recupererà tramite la vendita. Inoltre, richiede che le imposte differite attive o passive derivanti da un'attività non ammortizzata ma valutata usando il modello della rivalutazione previsto dallo IAS 16, siano calcolate tenendo in considerazione il modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato.

Conseguentemente l'interpretazione SIC 21-Imposte sul reddito-Recuperabilità di un'attività non ammortizzabile rivalutata non è più applicabile.

IFRS 1 – Prima adozione degli International Financial Reporting Standard. Grave iperinflazione ed eliminazione di date fissate per neo- utilizzatori

Data di omologa: 11 dicembre 2012

Pubblicazione in G.U.C.E: 29 dicembre 2012

Data di efficacia prevista dal principio: Esercizi che iniziano il o dopo il 1 gen 2013 è consentita l'applicazione anticipata.

La modifica prevede che in sede di prima applicazione degli IFRS, i finanziamenti pubblici ottenuti ad un tasso agevolato possano essere contabilizzati al valore contabile del finanziamento iscritto, secondo i precedenti Principi Contabili, nel bilancio alla data della transizione.

Pertanto i benefici derivanti dai finanziamenti a tasso agevolato saranno contabilizzati come contributi pubblici successivamente alla prima adozione degli IFRS.

L'IFRS 13 – Valutazione del fair value

Data di omologa: 11 dicembre 2012

Pubblicazione in G.U.C.E: 29 dicembre 2012

Data di efficacia prevista dal principio: Esercizi che iniziano il o dopo il 1 gennaio 2013 è consentita l'applicazione anticipata

Il documento stabilisce un unico quadro IFRS per la valutazione del fair value e fornisce una guida completa su come valutare il fair value di attività e passività finanziarie e non finanziarie. L'IFRS 13 si applica quando un altro IFRS richiede o consente valutazioni al fair value o richiede informazioni integrative sulle valutazioni del fair value.

IAS 1 – Presentazione del bilancio – Esposizione del bilancio delle voci delle altre componenti del conto economico complessivo

Data di omologa: 5 giugno 2012

Pubblicazione in G.U.C.E: 6 giugno 2012

Data di efficacia prevista dal principio: Esercizi che iniziano il o dopo il 1 luglio 2012, è consentita l'applicazione anticipata.

L'emendamento allo IAS 1 migliora la chiarezza nella presentazione delle componenti del conto economico complessivo. Il principale cambiamento introdotto è la necessità di raggruppare i componenti del conto economico complessivo sulla base della loro potenziale riclassificabilità al conto economico, al fine di rendere più chiara l'esposizione del numero crescente di voci delle altre componenti di conto economico complessivo.

IAS 19 – Benefici ai dipendenti

Data di omologa: 5 giugno 2012

Pubblicazione in G.U.C.E: 6 giugno 2012

Data di efficacia prevista dal principio: Esercizi che iniziano il o dopo il 1 gennaio 2013, è consentita l'applicazione anticipata.

Gli emendamenti apportati allo IAS 19 hanno determinato significativi miglioramenti in quanto:

- è stato eliminato il 'metodo del corridoio' per la contabilizzazione degli utili e delle perdite attuariali;
- è stata semplificata la presentazione dei cambiamenti delle attività e passività correlate ai piani a benefici definiti, in modo che le rimisurazioni delle stesse siano incluse nel conto economico complessivo e solo i cambiamenti derivanti dalle transazioni operative vengano contabilizzate nel conto economico;
- sono state migliorate le informazioni da fornire in relazione ai piani a benefici definiti, includendo informazioni circa le caratteristiche dei piani e i rischi a cui il Gruppo è esposto partecipando a tali piani.

IFRS 7 – Strumenti finanziari informazioni aggiuntive – Compensazione di attività e passività finanziarie.

Data di omologa: 13 dicembre 2012

Pubblicazione in G.U.C.E: 29 dicembre 2012

Data di efficacia prevista dal principio: Esercizi che iniziano il o dopo il 1 gennaio 2013, è consentita l'applicazione anticipata.

Il documento richiede la presentazione di informazioni che permettano al lettore del bilancio di valutare gli effetti o i potenziali effetti della compensazione nella posizione finanziaria del gruppo di crediti e debiti finanziari della società e delle sue collegate.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicabili dal 1° gennaio 2014:

IFRS 10 – Bilancio consolidato

Data di omologa: 11 dicembre 2012

Pubblicazione in G.U.C.E: 29 dicembre 2012

Data di efficacia prevista dal principio: Esercizi che iniziano il o dopo il 1 gennaio 2014

Il nuovo standard identifica il concetto di controllo come fattore determinante per l'inclusione di una società nel bilancio consolidato della Capogruppo; obiettivo dell'IFRS 10 è quello di fornire un unico modello per il bilancio consolidato che prevede il controllo come base per il consolidamento di tutti i tipi di entità.

Il principio fornisce inoltre delle linee guida per la determinazione del controllo nei casi di difficile identificazione.

L'IFRS 10 sostituirà il SIC 12 e parte dello IAS 27, nel quale è stato rimosso ogni riferimento al bilancio consolidato.

Per la nuova versione del principio lo IASB aveva indicato il 1 gennaio 2013 come data di entrata in vigore; tuttavia la Commissione europea in data 1 dicembre 2012, ha posticipato di un anno la data di applicazione che pertanto è fissata per gli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2014. A fronte dell'emissione dello IFRS 10 Bilancio consolidato è stato riedito lo IAS 27 Bilancio consolidato e separato. Nel documento è stato rimosso ogni riferimento al consolidato. Pertanto, lo IAS 27 disciplina solo il bilancio separato, ossia il bilancio individuale di un'impresa.

IAS 28 – Partecipazioni in società collegate o joint venture

Data di omologa: 11 dicembre 2012

Pubblicazione in G.U.C.E: 29 dicembre 2012

Data di efficacia prevista dal principio: Esercizi che iniziano il o dopo il 1 gennaio 2014

L'emendamento modifica parzialmente il vecchio IAS 28 "Investments in associates" così come pubblicato nel 2003. Lo standard incorpora i nuovi principi fissati per le joint venture ad alcuni emendamenti discussi dal board e deliberati con la l'Explosure draft". Il principio sarà applicabile dai bilanci degli esercizi che iniziano il 1° gennaio 2014 o in data successiva. Per la nuova versione del principio lo Iasb aveva indicato il 1 gennaio 2013 come data di entrata in vigore; tuttavia la Commissione europea con in data 11 dicembre 2012, ha posticipato di un anno la data di applicazione che pertanto è fissata per gli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2014.

IFRS 11 – Accordi a controllo congiunto

Data di omologa: 11 dicembre 2012

Pubblicazione in G.U.C.E: 29 dicembre 2012

Data di efficacia prevista dal principio: Esercizi che iniziano il o dopo il 1 gennaio 2014

L'IFRS 11 stabilisce i principi di rendicontazione contabile per le entità che sono parti di accordi a controllo congiunto e sostituisce lo IAS 31 Partecipazioni in joint venture e la SIC-13 Entità a controllo congiunto Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. Il principio fornisce una più realistica riflessione sulla definizione di "Accordo congiunto" focalizzando l'attenzione sui diritti e sugli obblighi contenuti nel contratto, piuttosto che sulla forma giuridica dello stesso. Pertanto, ogni parte coinvolta nell'accordo congiunto contabilizzerà i diritti e gli obblighi derivanti da tale partecipazione.

Viene, inoltre, eliminata la possibilità di scelta del metodo di consolidamento proporzionale delle joint-venture.

L'IFRS 11 sostituirà il SIC 13 e lo IAS 31. L'applicazione anticipata è consentita; in tal caso devono essere applicati anche i seguenti principi: IFRS 10, IFRS 12, IAS 27 e IAS 28, emessi contestualmente.

IFRS 12 – Informazioni aggiuntive sulle partecipazioni in altre imprese

Data di omologa: 11 dicembre 2012

Pubblicazione in G.U.C.E: 29 dicembre 2012

Data di efficacia prevista dal principio: Esercizi che iniziano il o dopo il 1 gennaio 2014

Il nuovo principio definisce le informazioni da inserire nelle note al bilancio in relazione a tutte le forme di partecipazione in altre imprese, includendo joint-venture, società collegate, SPE e tutte le altre forme di interessenza, anche fuori bilancio.

L'IFRS 12 combina, rafforza e sostituisce gli obblighi di informativa per le controllate, gli accordi per un controllo congiunto, le società collegate e le entità strutturate non consolidate.

H. UTILE PER AZIONE

In conformità al disposto dello IAS 33, l'utile base per azione, nonché l'utile diluito per azione sono stati calcolati su base consolidata, pertanto l'informativa richiesta da tale principio viene fornita nelle note consolidate.

I. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

In ottemperanza a quanto richiesto dallo IAS 24 vengono fornite, nell'ambito della "Relazione sulla gestione", le informazioni inerenti la natura delle operazioni e dei saldi in essere con parti correlate, così come definite dallo IAS 24 paragrafo 9. In particolare, nell'esame di ciascun rapporto con parti correlate l'attenzione è stata rivolta alla sostanza del rapporto e non semplicemente alla sua forma giuridica.

L. CONTINUITA' AZIENDALE

Il Gruppo e Risanamento S.p.A. stanno 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 oltre al complesso immobiliare locato a Sky) a seguito della conclusione di tutte le operazioni ed iniziative effettuate in ottemperanza all'Accordo 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 oltre 2 anni e mezzo. 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 la società ERM ha ribadito con lettera del 7 marzo 2013 il contenuto della relazione rilasciata in data 12 marzo 2012; infatti dal testo di tale comunicazione si evince che “le informazioni aggiuntive acquisite e l’analisi dei costi sostenuti per le attività ad oggi completate (che risultano coerenti con quanto preliminarmente stimato) portano a non ritenere necessario, per il momento, un aggiornamento dei costi stimati nel documento del marzo 2012, che vengono integralmente confermati. Si sottolinea che tale valutazione è riferita agli oneri complessivi, pertanto per ottenere i costi residui al netto di quanto già effettuato si dovranno sottrarre dalla stessa i costi già sostenuti”.

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 31 dicembre 2012 al netto di utilizzi pari a circa 14 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 finanziaria:

- lo stato di avanzamento e di attuazione del piano Industriale e Finanziario risulta essere sostanzialmente in linea con le previsioni, anche tenuto conto delle sue variazioni, 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;
- come precedentemente indicato al paragrafo F, le banche aderenti all’accordo di ristrutturazione hanno concesso la moratoria del pagamento delle commissioni maturate e maturande (ammontanti su base annua a circa 8,2 €/mil) sulle fidejussioni rilasciate dalle banche aderenti all’accordo di ristrutturazione sino al 31 dicembre 2013, con impegno ad estendere tale moratoria sino alla data anteriore tra il 31 dicembre 2014 e quella di scadenza dei rispettivi contratti;
- I medesimi istituti di credito hanno provveduto a liberare alcuni depositi vincolati che ad oggi risultano pertanto nella piena disponibilità della società
- lo stato di avanzamento delle trattative volte alla rimodulazione dei finanziamenti scadenti nell’arco dei prossimi 12 mesi concessi da Unicredit Spa unitamente ad altri due istituti bancari (pari a 20 milioni di euro) consente ragionevolmente di ritenere che gli accordi vengano finalizzati nel corso del corrente anno;
- è stata inviata la richiesta di moratoria fino al 31 dicembre 2013 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 18/24 mesi dello sviluppo delle aree medesime tenendo nel contempo in debita considerazione la prospettiva di una eventuale formalizzazione della proposta avanzata da Idea Fimit circa lo sviluppo dell'area di Milano Santa Giulia. Pertanto anche a seguito dello scenario venutosi a delineare è stata formulata una richiesta di moratoria inizialmente da concedere sino a tutto il 31 dicembre 2013. Gli istituti bancari coinvolti nel recepire la richiesta hanno attivato i propri processi di valutazione ed alcuni di essi si sono già dichiarati disponibili a sottoporla con parere favorevole ai propri organi deliberanti.

Tenuto conto di quanto sopra indicato le disponibilità liquide e non vincolate esistenti alla data del 31 dicembre 2012, pari a circa 26 milioni di euro, unitamente ai flussi previsti per il prossimi 12 mesi, consentiranno alla Società di mantenere una situazione di equilibrio finanziario.

Con riferimento alla circostanza che la capogruppo Risanamento permane nella condizione prevista dall'art. 2446 cod.civ., il Consiglio di Amministrazione proporrà all'Assemblea di adottare gli opportuni provvedimenti ai sensi del 2° comma dell'art. 2446 cod. civ..

Nell'ambito dell'apprezzamento dell'equilibrio finanziario prospettico del gruppo sono state considerate anche ipotesi alternative in merito ai profili temporali dei più significativi flussi finanziari tra cui quello di un ulteriore ritardo dei tempi di incasso del saldo prezzo della cessione dell'Area ex Falck (come specificato nel precedente paragrafo F al punto relativo ai "Rischi connessi al contratto di cessione dell'Area ex Falck"). Pur in presenza 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. A tal riguardo giova precisare che la vendita intercorsa nel mese di Gennaio 2013 dell'immobile ubicato a Parigi – Champs Elysees 118 conferma le considerazioni sopra esposte sia in termini di tempi che per modalità e contenuti economici/patrimoniali e finanziari.

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.

INFORMAZIONI RELATIVE ALLO STATO PATRIMONIALE

NOTA 1 – ATTIVITA' IMMATERIALI A VITA DEFINITA

Le **attività immateriali a vita definita**, che ammontano ad euro 8 mila presentano la seguente composizione e variazione:

	31.12.2011	Investimenti	Ammortamenti	Svalutazioni/Ripristini	Dismissioni	31.12.2012
Concessioni, licenze, manchi e diritti simili	16		(8)			8
Totale	16		(8)			8

Si riferiscono a licenze e pacchetti di software gestionali, che vengono ammortizzati in cinque anni.

L'ammortamento è iscritto a conto economico nella voce "Ammortamenti".

Si evidenzia come il valore di tale posta (8 mila euro) sia dato dal costo storico pari a 132 mila euro al netto di un fondo ammortamento di euro 124 mila.

La Società non detiene attività immateriali a vita indefinita.

NOTA 2 – ATTIVITA' MATERIALI

Investimenti immobiliari e altri beni

La composizione di tale posta è evidenziata nella tabella di seguito riportata:

	31.12.2012			31.12.2011		
	Valore lordo	Fondi di amm.to	Valore netto	Valore lordo	Fondi di amm.to	Valore netto
Investimenti immobiliari	27		27	27		27
Altri beni	898	(797)	101	898	(733)	165
Totale	925	(797)	128	925	(733)	192

Le variazioni intervenute nel periodo sono state le seguenti:

	31.12.2011	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	31.12.2012
Investimenti immobiliari	27				27
Altri beni	165			(64)	101
Totale	192	0	0	(64)	128

“Investimenti immobiliari”

Il valore residuo di euro 27 mila è rappresentativo di una unità immobiliare in Napoli.

“Altri beni”

Sono costituiti da mobili e attrezzature per ufficio.

NOTA 3 – ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI

Partecipazioni in imprese controllate

	Costo storico	Svalutazioni e ripristini di valore	Valore Netto
Valori all'inizio dell'esercizio	527.477	(280.831)	246.646
Incrementi dell'esercizio	255.997	1.794	257.791
Decrementi dell'esercizio	0	(161.141)	(161.141)
Saldo al 31.12.2012	783.474	(440.178)	343.296

La tabella seguente mostra la composizione e la movimentazione delle Partecipazioni in imprese controllate.

Imprese Controllate	Totali al 31/12/2011			Movimenti 2012			
	Storico al 31.12.11	Sval. al 31.12.11	Valore netto al 31.12.11	Increment.	Decrem.	Sval. e ripristini di valore	Valore netto al 31.12.12
Tradital SpA	63.144	(38.269)	24.875			1.794	26.669
Imbonati SpA in Liquidazione	25.738		25.738				25.738
Milano Santa Giulia SpA	81.839	(81.839)	0	244.207	(109.175)	(48.966)	86.066
Etoile Deuxième Sarl	5.346		5.346				5.346
RI Estate SpA	11.404		11.404				11.404
Immobiliare Cascina Rubina Srl	1.751		1.751	11.790			13.541
RI. Investimenti Srl	26.538		26.538				26.538
RI. Rental SpA	27.568		27.568				27.568
Risanamento Europe Sarl	134.708	(134.708)	0				0
MSG Residenze Srl	148.857	(25.798)	123.059			(2.969)	120.090
RI. Progetti SpA	584	(217)	367			(31)	336
Totale Imprese Controllate	527.477	(280.831)	246.646	255.997	(109.175)	(50.172)	343.296

Nella pagina seguente si forniscono i dati relativi agli ultimi bilanci civilistici dalle partecipate:

Imprese Controllate	% Possesso	Capitale Sociale	Cap. Soc. di pertinenza	Data ultimo Bilancio approvato	Patrimonio Netto (incluso risultato esercizio)	Utile (perdita) di esercizio
Tradital SpA Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	10	10	31-dic-12	26.669	904
Imbonati SpA in liq. Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	23.568	23.568	31-dic-12	32.307	1.327
Milano Santa Giulia SpA Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	120	120	31-dic-12	167.683	(48.041)
Etoile Deuxième Sarl Sede Legale: 35 Bvd du Prince Henry – Lussemburgo	100%	241	241	31-dic-12	(3.520)	(1.859)
RI. Estate SpA Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	10	10	31-dic-12	12.558	1.105
Immobiliare Cascina Rubina Srl Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	1.371	1.371	31-dic-12	(1.225)	(7.596)
RI. Investimenti Srl Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	50	50	31-dic-12	29.323	367
RI. Rental SpA Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	10	10	31-dic-12	31.752	2.132
Risanamento Europe Sarl Sede Legale: 35 Bvd du Prince Henry – Lussemburgo	100%	100.125	100.125	31-dic-12	24.514	15.498
MSG Residenze Srl Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	50	50	31-dic-12	3.221	(3.668)
RI. Progetti SpA Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	510	510	31-dic-12	336	31

Il confronto del valore di carico delle partecipazioni in società controllate con il rispettivo patrimonio netto pro-quota, risultante dai bilanci al 31 dicembre 2012, operate le rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato, è il seguente:

Partecipazione in imprese controllate	%	Valore di bilancio	Patrim. netto pro-quota	Differenza
Tradital SpA	100	26.669	26.669	0
Imbonati SpA in Liquidazione	100	25.738	32.307	6.569
Milano Santa Giulia SpA	100	86.066	44.727	(41.339)
Etoile Deuxième Sarl	100	5.346	(8.530)	(13.876)
RI Estate SpA	100	11.404	12.558	1.154
Immobiliare Cascina Rubina Srl	100	13.541	(21.716)	(35.257)
RI. Investimenti Srl	100	26.538	29.343	2.805
RI. Rental SpA	100	27.568	35.035	7.467
Risanamento Europe Sarl	100	0	(256.212)	(256.212)
MSG Residenze Srl	100	120.090	109.273	(10.817)
RI. Progetti SpA	100	336	336	0
Totale Imprese Controllate		343.296	3.790	(339.506)

In prima analisi si ribadisce che la metodologia adottata per la valutazione della congruità del valore di carico delle partecipazioni in società controllate, volta ad identificare l'eventuale presenza di perdite di valore, prevede l'ottenimento ogni anno da soggetti terzi indipendenti, operatori "leader" nel proprio settore, di perizie relative al valore di mercato delle aree, delle iniziative e degli immobili di proprietà di ciascuna società del Gruppo alla data di chiusura dell'esercizio.

I suddetti valori di mercato riflettono gli eventuali maggiori valori allocati in sede di acquisizione, al netto dei relativi effetti fiscali, e supportano il valore delle singole controllate al fine di identificare il valore corrente del "Patrimonio netto".

Quindi, nel caso in cui risulti un eventuale valore di carico superiore al patrimonio netto rettificato, la Società provvede alla svalutazione per perdita di valore.

Si ricorda inoltre che il Gruppo nella redazione del presente Bilancio ha fatto redigere nuove perizie da valutatori di primario standing, relative al proprio patrimonio immobiliare.

L'analisi dettagliata della movimentazione del valore delle partecipazioni dell'esercizio 2012 è indicata nell'apposita tabella esposta nelle pagine precedenti.

In particolare gli "incrementi" si riferiscono esclusivamente a rinunce di crediti preesistenti (ancorché interamente o parzialmente svalutati come nel caso di Milano Santa Giulia S.p.A.) effettuati da Risanamento S.p.A. al fine di ricapitalizzare alcune società controllate. I decrementi riflettono la quota di crediti rinunciata che era stata oggetto di svalutazione nei precedenti esercizi.

La posta "Svalutazioni e ripristini di valore" negativa per circa 50,2 milioni di euro deve essere analizzata congiuntamente a quella relativa alle riprese di valore dei crediti finanziari (pari a circa 49 milioni di euro effettuate nel corso del presente esercizio) resesi necessarie a seguito dell'applicazione della metodologia precedentemente descritta in materia di

valutazione delle partecipazioni determinando, pertanto, un effetto complessivo negativo pari a circa 1,2 milioni di euro.

In dettaglio si segnala quanto segue.

Per la controllata Milano Santa Giulia S.p.A. si è provveduto, nel corso del 2012, ad un'ulteriore svalutazione per 48.966 migliaia di euro. Il valore della partecipazione infatti era già stato svalutato nel corso dei precedenti esercizi per un totale di euro 191.014.

La svalutazione dell'esercizio in corso è sostanzialmente imputabile alle perdite del periodo, alla contrazione del valore peritale dell'area e all'effetto della valutazione al *fair value dei derivati* al 31 dicembre 2012.

Si ricorda che, con riferimento alla problematica dei rischi di bonifica, in data 10 luglio 2010 il Giudice per le Indagini Preliminari presso il Tribunale di Milano aveva disposto il sequestro preventivo delle Aree denominate "Milano Santa Giulia" (la cui proprietà è suddivisa tra Milano Santa Giulia Spa, MSG Residenze Srl e Sviluppo Comparto 3 Srl) e, in seguito a tale provvedimento, era stato chiesto ad una società di primario standing ERM Italia Spa di valutare i potenziali costi che si dovrebbero sostenere per ripristinare la funzionalità dell'area. Sulla scorta del parere di ERM (nonché di un parere pro-veritate del Prof. Mario Cattaneo in ordine alla necessità o meno di effettuare uno stanziamento ad un fondo per rischi o per oneri relativamente all'attività di bonifica nell'area "Montecity Rogoredo"), era stato giudicato adeguato appostare fondi rischi per l'importo complessivo pari a Euro 80 milioni.

A tal riguardo si evidenzia che le risultanze delle attività svolte in merito all'aggiornamento sulla valutazione della stima di tale fondo, non hanno fatto emergere alcun elemento significativo tale da comportare una modifica della stima contenuta nella precedenti relazioni pari a 80 milioni di euro. Nello specifico le considerazioni di Erm nella comunicazione ricevuta datata 7 marzo 2013 affermano che *"Le informazioni aggiuntive acquisite e l'analisi dei costi sostenuti per le attività ad oggi completate (che risultano coerenti con quanto preliminarmente stimato) portano a non ritenere necessario, per il momento, un aggiornamento dei costi stimati nel documento del marzo 2012, che vengono integralmente confermati. Si sottolinea che tale valutazione è riferita agli oneri complessivi, pertanto per ottenere i costi residui al netto di quanto già effettuato si dovranno sottrarre dalla stessa i costi già affrontati"*.

Infine, si segnala che per la controllata Risanamento Europe S.a.r.l. si è provveduto ad una ripresa di valore dei crediti per 48.957 migliaia di euro. Infatti, come meglio indicato nella nota relativa ai "Crediti finanziari", nei precedenti esercizi il valore della partecipazione era già stato azzerato e si era proceduto anche ad una svalutazione di crediti che, al 31 dicembre 2011, ammontava a 63.930 migliaia di euro.

La considerevole ripresa di valore rilevata nel periodo è imputabile ai nuovi valori peritali degli immobili francesi nonché al valore di vendita dell'immobile di avenue des Champs Elysées oggetto di cessione perfezionatasi nel corso del mese di gennaio 2013; tale ripresa è stata solo in parte ridotta dall'effetto negativo della valutazione al *fair value dei derivati* ed alle perdite maturate nel periodo.

Partecipazioni in imprese collegate

	Costo storico	Svalutazioni e ripristini di valore	Valore Netto
Valori all'inizio dell'esercizio	959	(949)	10
Incrementi dell'esercizio	0	0	0
Decrementi e ripristini di valore del periodo	0	(10)	(10)
Saldo al 31.12.2012	959	(959)	0

La tabella seguente mostra la composizione e la movimentazione delle Partecipazioni in imprese collegate:

Imprese Collegate	Totali al 31/12/2011			Movimenti 2012			
	Storico al 31.12.11	Sval. al 31.12.11	Valore netto al 31.12.11	Increment.	Decrem.	Sval. e ripristini di valore	Valore netto al 31.12.12
Impresol Srl in Liquidazione	959	(949)	10			(10)	0
Totale Imprese Controllate	959	(949)	10	0	0	(10)	0

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono espresse in bilancio al costo di acquisizione, eventualmente rettificato per perdite di valore.

Si precisa che non vi sono partecipazioni detenute tramite società fiduciaria o per interposta persona e che pertanto non sussistono crediti riferiti a tale fattispecie.

Si forniscono i dati relativi all'ultimo bilancio civilistico approvato dalla partecipata:

Imprese Collegate	% Possesso	Capitale Sociale	Cap. Soc. di pertinenza	Data ultimo Bilancio approvato	Patrimonio Netto (incluso risultato esercizio)	Utile (perdita) di esercizio
Impresol Srl in Liquidazione Sede Legale: Via Merchiorre Gioia, 8 Milano	30%	112	34	31-dic-11	(162)	(220)

Il confronto del valore di carico delle partecipazioni in società controllate con il rispettivo patrimonio netto pro-quota, risultante dall'ultimo bilancio approvato, operate le rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato, è il seguente:

Partecipazione in imprese controllate	%	Valore di bilancio	Patrim. netto pro-quota	Differenza
Impresol Srl in liquidazione	30	0	(50)	(50)
Totale Imprese Collegate		0	(50)	(50)

In virtù di quanto sopra esposto si è provveduto ad azzerare il valore della partecipazione e a svalutare crediti per euro 50 mila.

Partecipazioni disponibili per la vendita (*available for sale*)

Sono valorizzate a euro 6 mila (22 mila euro di costo storico al netto di 16 mila euro di fondo svalutazione) e si riferiscono a partecipazioni di minoranza in Consorzi.

Crediti finanziari

Sono così composti:

	31.12.2012	31.12.2011	Variazione
Crediti finanziari verso imprese controllate	580.286	626.517	(46.231)
Crediti finanziari verso imprese collegate	379	429	(50)
Totale	580.665	626.946	(46.281)

I **crediti verso imprese controllate e verso imprese collegate** si riferiscono a finanziamenti fruttiferi regolati a condizioni di mercato.

Sono analiticamente esposti nella sezione relativa ai rapporti con parti correlate (Nota 33) alla quale si rimanda.

Tali crediti vengono esposti al netto dei fondi svalutazione come precedentemente illustrato alla voce “Partecipazioni in imprese controllate” e “Partecipazioni in imprese collegate”. In dettaglio:

- Il credito verso la controllata Risanamento Europe S.à r.l. è esposto al netto di un fondo pari 14.973 migliaia di euro. Tale fondo che al 31 dicembre 2011 ammontava a 63.930 migliaia di euro si è ridotto grazie alla ripresa di valore di 48.957 conseguente alla procedura di impairment sul valore della partecipazione;
- Il credito verso la collegata Impresol in liquidazione è esposto al netto di un fondo svalutazione di euro 50 mila interamente rilevato nel corso del 2012.

Crediti vari e altre attività non correnti

Sono così composti:

	31.12.2012	31.12.2011	Variazione
Imposte chieste a rimborso	22.118	21.711	407
Depositi cauzionali	16	18	(2)
Totale	22.134	21.729	405

Le “*Imposte chieste a rimborso*” sono rappresentative del credito IVA anno 2007 chiesto a rimborso, comprensivo degli interessi maturati nel periodo.

NOTA 4 – ATTIVITA' PER IMPOSTE ANTICIPATE E PASSIVITA' PER IMPOSTE DIFFERITE

Le attività nette per imposte anticipate sono così composte:

	31.12.2012	31.12.2011	Variazione
Attività per imposte anticipate	11.425	11.512	(87)
Passività per imposte differite	0	0	0
Totale	11.425	11.512	(87)

La tabella seguente espone la composizione delle imposte anticipate.

Imposte anticipate	Valore iniziale	Incrementi	Decrementi	Valore finale
Imponibile Ires				
Accantonamenti per rischi	447			447
Svalutazioni ed attualizzazioni	15.524	32	(127)	15.429
Fair value strumenti finanziari	2.860		(224)	2.636
Incapienza Rol x oneri finanziari	11.831			11.831
Perdite fiscali	11.200			11.200
Totale Imponibile	41.862		(351)	41.543
Aliquota	27,50%			27,50%
Totale IRES anticipata	11.512			11.425
Totale imposte anticipate	11.512			11.425

L'importo e la composizione sono pressoché in linea con il precedente esercizio; lievi diminuzioni si registrano nelle poste "svalutazioni e attualizzazioni" e "fair value strumenti finanziari".

L'ammontare complessivo delle attività per imposte anticipate è stato giudicato recuperabile, anche con l'ausilio di consulenti fiscali sulla scorta dei presupposti realizzativi rinvenibili dal Piano Industriale redatto dalla società.

NOTA 5 – PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

La movimentazione dell'esercizio è di seguito riportata:

	31.12.2011	Incrementi	Decrementi	31.12.2012
Prodotti finiti e merci	29.350		(1.700)	27.650
Totale	29.350		(1.700)	27.650

Il decremento si riferisce esclusivamente alla svalutazione dell'immobile "Centro Torri" sito nel comune di Torri di Quartesolo in provincia di Vicenza.

L'ammontare delle ipoteche iscritte su immobili e aree è riportato alla Nota 17.

NOTA 6 – CREDITI COMMERCIALI, VARI E ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI

Sono così analizzabili:

	31.12.2012	31.12.2011	Variazione
Crediti commerciali:			
• Crediti verso clienti	1.182	2.522	(1.340)
• Crediti verso controllate	192.055	178.912	13.143
• Crediti verso controllanti	0	0	0
• Crediti verso parti correlate	1.552	1.378	174
	194.789	182.812	11.977
Crediti vari e altre attività correnti:			
• Crediti verso altri	9.880	8.794	1.086
Totale	204.669	191.606	13.063

I **crediti verso clienti** risultano così composti:

	31.12.2012	31.12.2011	Variazione
Valore nominale	17.696	17.400	296
Fondo svalutazione	(16.514)	(14.878)	(1.636)
Totale	1.182	2.522	(1.340)

Il Fondo svalutazione crediti si è così movimentato:

	31.12.2012	31.12.2011
Saldo iniziale	14.878	15.473
Accantonamenti dell'esercizio	1.943	725
Utilizzi dell'esercizio	(307)	(1.320)
Saldo finale	16.514	14.878

Ai fini dell'informativa per area geografica, segnaliamo che i crediti sono tutti vantati nei confronti di clienti italiani e fra questi la sede italiana di organizzazioni internazionali.

Si ritiene che il valore contabile dei Crediti commerciali approssimi il loro *fair value*; non sono evidenziate concentrazioni significative del rischio di credito.

Di seguito è riportato l'*ageing* dei crediti scaduti a fine esercizio, suddivisi in *range* temporali in linea con le caratteristiche del credito e del *business* aziendale:

	31.12.2012	31.12.2011
Non scaduti		331
Scaduti da meno di 30 giorni		
Scaduti da 30 a 60 giorni		
Scaduti da 60 a 90 giorni		143
Scaduti da oltre 90 giorni	1.182	2.048
Totale	1.182	2.522

I **crediti verso controllate** accolgono i saldi dalle stesse trasferiti per le procedure di "IVA di gruppo" e "Consolidato fiscale" alla Risanamento S.p.A. in qualità di controllante.

Sono inoltre ricompresi i crediti dovuti a normali rapporti di natura commerciale di fornitura di prestazioni, sia professionali che di supporto, erogati a normali condizioni di mercato, oltre a riaddebito di costi.

I **crediti parti correlate** sono riferiti principalmente a riaddebito di costi.

I crediti verso altri comprendono:

	31.12.2012	31.12.2011	Variazione
Anticipi a fornitori	741	34	707
Crediti tributari:			0
- IRES	5.894	6.715	(821)
- IRAP	896	896	0
- IVA	2.163	723	1.440
- Altri	160		160
	9.113	8.334	779
Altri crediti	26	426	(400)
Totale	9.880	8.794	1.086

Gli “Altri crediti” risultano svalutati complessivamente di euro 1.991 mila di cui 286 mila accantonati nel corso del presente esercizio.

NOTA 7 – TITOLI E PARTECIPAZIONI

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

NOTA 8 – CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI

Sono così composte:

	31.12.2012	31.12.2011	Variazione
Disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali	11.184	53.104	(41.920)
Cassa	1	5	(4)
Totale	11.185	53.109	(41.924)

Le disponibilità liquide ammontano ad euro 11.185 mila (di cui euro 9.144 mila sono relativi a depositi presso parti correlate come dettagliato nella Nota 33 cui si rimanda).

Si segnala che i conti vincolati ammontano a 476 mila euro.

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

NOTA 9 - PATRIMONIO NETTO

Come si rileva nel “Prospetto dei movimenti di patrimonio netto”, la variazione intervenuta nell’esercizio 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 1.911 mila e nel corso del periodo ha registrato un lieve miglioramento di euro 162 mila rispetto al dato del 31 dicembre 2011, ove tale riserva era negativa per euro 2.073 mila.

Il risultato d'esercizio che evidenzia una perdita pari a 46.458 migliaia di euro non ha sanato la fattispecie prevista all'art. 2446 del Codice Civile manifestatasi con l'approvazione del bilancio d'esercizio 2011.

Si ricorda, inoltre, che la società dispone di un prestito obbligazionario convertendo (vedi Nota 10) che prevede anche la possibilità di una conversione anticipata (anche parziale) in caso di situazioni previste dagli articoli 2446 e 2447 del codice civile.

Si rimanda alla Relazione del Consiglio di Amministrazione redatta ai sensi dell'art. 2446 del codice civile per la proposta relativa all'adozione dei provvedimenti previsti dall'art. 2446 comma 2 del Codice Civile.

Non risultano emesse azioni di godimento.

Di seguito l'analisi della natura delle riserve:

NATURA E DESCRIZIONE	Importo	Possibilità utilizzo	Quota disponibile	Riepilogo degli utilizzi effettuati nei tre esercizi precedenti	
				Coper. perdite	Altro
Capitale	229.973			202.874	
Riserve di capitale					
- sovrapprezzo azioni	0	A B		59.519	
- legale	0	B		206	
- avanzo di fusione	0	A B C		56.513	
- futuro aumento di capitale	0	A B		94.900	
- conto capitale	5.246	A B C	5.246	0	
Riserve di Utili					
- legale	0	B		10.502	
- avanzo di fusione	0	A B		3.602	
- conto copertura perdite	0	A B		0	
- utili / perdite a nuovo	(107.660)	A B C		0	
Riserve da valutazione a fair value	(1.911)	B			
Strumenti rappresentativi del PN	22.961	A B		22.961	
Totale	148.609		5.246	451.077	0

Quota non distribuibile

5.246

Residuo distribuibile

0

A = per aumento di capitale

B = per copertura perdite

C = per distribuzione ai soci

La riserva in conto capitale è esposta nella tabella al netto dei costi sostenuti per l'aumento del capitale sociale (del 28 febbraio 2011) per 1.096 migliaia di euro.

Gli utili di esercizio e/o riserve sono distribuibili non essendo state operate deduzioni extracontabili ai sensi dell'art. 109, 4° comma, lett. b) del TUIR.

In applicazione di quanto previsto dall'art. 123 comma 4 (ora 172 comma 5) del DPR 917/86, che disciplina il passaggio dalla incorporata all'incorporante dei fondi in sospensione di imposta, prevedendo la ricostituzione di dette poste nel bilancio di quest'ultima, si precisa che nel capitale di Risanamento S.p.A. sono idealmente comprese le seguenti quote di Riserve di rivalutazione già presenti nel Patrimonio netto della Società pel Risanamento di Napoli S.p.A.:

- Riserva di rivalutazione Legge 11.2.1952 n. 74	€	6.516.227
- Riserva di rivalutazione Legge 2.12.1975 n. 576	€	2.849.417
- Riserva di rivalutazione Legge 19.3.1983 n. 72	€	6.787.656
- Riserva di rivalutazione Legge 30.12.1991 n. 413	€	<u>29.060.697</u>
	€	<u>45.213.997</u>

Pertanto, in caso di riduzione del capitale per esuberanza, la società sarebbe soggetta a tassazione secondo le modalità previste dalle singole leggi.

NOTA 10 – PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI

Il saldo pari a 618.317 migliaia di euro (di cui 326.405 relativo a parti correlate) è così composto:

	31.12.2012	31.12.2011	Variazione
• Debiti verso banche	91.194	67.015	24.179
• Obbligazioni convertibili	258.087	225.007	33.080
• Prestito obbligazionario convertendo	266.143	258.163	7.980
• Altri debiti finanziari	2.893	3.650	(757)
Totale	618.317	553.835	64.482

I **debiti verso banche** non correnti si sono incrementati nel corso del presente esercizio, principalmente a seguito della riclassifica, dalle passività finanziarie correnti (per 33,8 milioni di euro), del mutuo BNL grazie alla sottoscrizione in data 20 novembre 2012 di un Accordo di Modifica che ha rimodulato la durata e le scadenze su tale finanziamento.

L'indebitamento del Gruppo risulta fruttifero di interessi ad un tasso variabile parametrizzato all'andamento dell'Euribor maggiorato di uno *spread*.

Le garanzie prestate sono indicate nei conti d'ordine (alla Nota 17 cui si rimanda).

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 dell'esercizio.

Il sensibile incremento del valore contabile della passività è principalmente imputabile alla rideterminazione del valore di rimborso derivante dalla variazione di stima dei flussi

finanziari futuri effettuata nel corso del presente esercizio e conseguente all'approssimarsi della scadenza ed alla non percorribilità di ipotesi alternative di rimborso.. Infatti, in ossequio a quanto previsto dal principio internazionale IAS 39 – AG 8, il valore della passività è stato rideterminato utilizzando il tasso di interesse effettivo originario dello strumento finanziario e la differenza è stata rilevata come onere finanziario.

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 2420ter 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 2.893 mila (euro 3.650 mila al 31 dicembre 2011) sono conseguenti alla valutazione di derivati trattati in "*hedge accounting*".

La **Posizione finanziaria netta** è illustrata nella Relazione sulla gestione ai paragrafi "I risultati della Capogruppo Risanamento S.p.A." e "Informazioni sugli strumenti finanziari" ai quali si rimanda.

Inoltre, ad integrazione delle informazioni fornite, si indica di seguito l'indebitamento netto esposto in forma tabellare secondo i criteri previsti dalla Comunicazione Consob n. DEM / 6064293 del 28 luglio 2006.

SCHEMA CONSOB PER LA RAPPRESENTAZIONE DELLA PFN

A. Cassa		1		(valori in migliaia di euro)
B. Altre disponibilità liquide		11.184		
C. Titoli detenuti per la negoziazione		16		
D. LIQUIDITA'	(A) + (B) + ©		11.201	
E. CREDITI FINANZIARI CORRENTI			0	
F. Debiti bancari correnti		26.229		
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente		0		
H. Altri debiti finanziari correnti		345.028		
I. INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	(F) + (G) + (H)		371.257	
J. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CORRENTE	(I) - (E) - (D)		360.057	
K. Debiti bancari non correnti		91.193		
L. Obbligazioni emesse		524.230		
M. Altri debiti non correnti		2.893		
N. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE	(K) + (L) + (M)		618.317	
O. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	(J) + (N)		978.374	

NOTA 11 – BENEFICI A DIPENDENTI

La movimentazione del periodo è la seguente:

Saldo al 31.12.2011	806
Accantonamento del periodo	147
Utilizzi del periodo	
Attualizzazione	34
Saldo al 31.12.2012	987

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	3,20%
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%

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 12 – FONDI PER RISCHI E ONERI FUTURI

Sono così dettagliati:

	31.12.2012	31.12.2011	Variazione
Altri fondi	2.711	5.432	(2.721)
Totale	2.711	5.432	(2.721)

La movimentazione intervenuta nell’esercizio risulta:

	31.12.2012	31.12.2011
Saldo iniziale	5.432	7.126
Accantonamenti dell’esercizio	102	1.096
Utilizzi dell’esercizio	(2.823)	(2.790)
Saldo finale	2.711	5.432

La movimentazione del periodo riflette la chiusura di alcune importanti pratiche di contenzioso legale nonché l’attività di rivisitazione puntuale delle stime dei rischi a fronte dei contenziosi in essere.

NOTA 13 – DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITA’ NON CORRENTI

Recepiscono esclusivamente i debiti verso inquilini per depositi cauzionali ricevuti e sono comprensivi degli interessi maturati.

NOTA 14 – PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI

Il saldo pari a 371.257 migliaia di euro (di cui 367.273 relativo a parti correlate) è così composto:

	31.12.2012	31.12.2011	Variazione
Debiti finanziari (quota a breve termine):			
• Debiti verso banche	26.230	45.377	(19.147)
• Debiti verso imprese controllate	343.591	316.474	27.117
Passività per locazioni finanziarie (quota a breve termine)			
Altre passività finanziarie	1.436	1.436	0
Totale	371.257	363.287	7.970

La significativa riduzione dei **debiti verso banche** è la diretta conseguenza della riclassifica da breve a lungo del mutuo BNL sull'asset immobiliare Centro Torri sito nel comune di Torri di Quartesolo (Vicenza) grazie alla sottoscrizione, avvenuta in data 20 novembre 2012, di un Accordo di Modifica che ha rimodulato la durata e le scadenze su tale finanziamento.

I **debiti verso imprese controllate** si riferiscono a finanziamenti contrattualmente regolati alle condizioni medie di mercato applicate al Gruppo.

Per il dettaglio si rimanda alla Nota 33.

Le **altre passività finanziarie** comprendono esclusivamente gli interessi maturati sul prestito obbligazionario convertibile.

NOTA 15 – DEBITI COMMERCIALI, PER IMPOSTE, VARI E ALTRE PASSIVITA' CORRENTI

Si decrementano di euro 3.575 mila e sono così composti :

	31.12.2012	31.12.2011	Variazione
Debiti tributari	292	305	(13)
Debiti commerciali:			
• Debiti verso fornitori	3.545	6.416	(2.871)
• Acconti	1.509	1.509	0
• Verso imprese controllate	90.733	90.666	67
• Verso imprese controllanti	0	0	0
• Verso parti correlate	6.124	5.802	322
	101.911	104.393	(2.482)
Debiti vari e altre passività correnti:			
• Debiti verso istituti di previdenza	454	564	(110)
• Dividendi deliberati, ma ancora da corrispondere ad azionisti	30	30	0
• Altre passività correnti	2.742	3.712	(970)
	3.226	4.306	(1.080)
Totale	105.429	109.004	(3.575)

I **debiti tributari** sono riferiti a ritenute su professionisti e lavoratori dipendenti.

Nei **debiti verso imprese controllate** confluiscono principalmente i saldi dalle stesse trasferiti per le procedure di “IVA di gruppo” e “Consolidato fiscale” alla Risanamento in qualità di controllante. Si rimanda alla Nota 33 per un dettaglio delle posizioni.

I **debiti verso parti correlate** sono riferiti a riaddebiti di costi di servizi erogati a normali condizioni di mercato per il dettaglio si rimanda alla Nota 33. Si evidenzia che tra i debiti commerciali verso parti correlate è ricompreso un importo di ca 2,5 milioni di euro avente scadenza oltre 12 mesi.

Le **altre passività correnti** ricomprendono, tra gli altri, i debiti verso gli Organi Sociali

NOTA 16 – STRUMENTI FINANZIARI

In applicazione di IAS 32 e di IAS 39, gli strumenti finanziari derivati sono rilevati in bilancio come attività/passività ed iscritti al loro *fair value*.

La Società ha in essere un'operazione in derivati per un ammontare nozionale complessivo pari a euro 50 milioni iniziali e che, in base al piano di ammortamento, è pari a 26,8 milioni al 31 dicembre 2012 e prevede la ricezione di tassi variabili ed il pagamento di tassi fissi ed è stata contabilizzata secondo le regole del *Cash Flow Hedging*. E' stato stipulato allo scopo di

ridurre l'esposizione della Società all'andamento dei tassi d'interesse con riferimento ad un finanziamento indicizzato a parametri variabili.

Di seguito sono riepilogate le caratteristiche:

Contraente	Controparte	Denominazione	Finalità	Nozionale ('000)	Paga	Riceve	Periodicità regolamenti	Scadenza
Risanamento Spa	Banca Popolare di Milano Scarl	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 26.800 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 6 mesi	Semestrale	2017

Al 31 dicembre 2012 la valutazione degli strumenti finanziari al *fair value* risulta essere negativa per euro 2.893 mila.

Cash Flow Hedge

Movimentazione Riserva di Cash Flow Hedge

La tabella di seguito riportata riassume i valori iniziali e finali, nonché la movimentazione della Riserva di *Cash Flow Hedge*.

Riserva di Cash Flow Hedge - Rischio Tasso	30-dic-12	31-dic-11
Saldo iniziale (al lordo delle imposte)	(2.861)	(2.909)
Variazioni positive (+) / negative (-) della riserva di CFH per rilevazione di nuova efficacia	(856)	(1.165)
Variazioni positive (+) /negative (-) per stomo dell' efficacia negativa/positiva da P/N e imputazione di oneri/proventi finanziari a C/E	1.080	1.214
Saldo finale (al lordo delle imposte)	(2.637)	(2.861)

Periodo di realizzo dei flussi

La tabella di seguito riportata riassume la distribuzione temporale dei flussi di cassa del sottostante oggetto di copertura per il rischio di tasso d'interesse. Si noti che tali flussi sono relativi ai futuri flussi di interesse (non attualizzati) oggetto di copertura.

Periodo di realizzo dei flussi sottostanti	Sottostanti	
	31-dic-12	31-dic-11
Rischio Tasso	Solo Interessi	Solo Interessi
Flussi fino a 6 mesi	-	(325)
Flussi da 6 mesi a 1 anno	(152)	(265)
Flussi da 1 a 2 anni	(299)	(328)
Flussi da 2 a 5 anni	(666)	(829)
Flussi oltre i 5 anni	-	(137)
Totale	(1.118)	(1.884)

NOTA 17 – ATTIVITA' DATE A GARANZIA DI PASSIVITA' FINANZIARIE

A garanzia di passività finanziarie proprie sono state iscritte ipoteche sugli immobili di proprietà per euro 83.600 mila (il cui valore di carico è pari a 27.500 migliaia di euro) e su immobili di proprietà di società controllate per euro 100.000 mila (il cui valore di carico è pari a 47.957 migliaia di euro).

Inoltre, a garanzia di passività finanziarie proprie, delle società controllate e collegate è stato iscritto pegno sulle quote sociali possedute per un ammontare di euro 291 mila (di cui 18 mila a favore di parti correlate).

Le costituzioni in pegno sono state effettuate con rinuncia al diritto di voto da parte del creditore pignoratizio e quindi senza limitazione sul controllo delle società.

NOTA 18 – 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 479.115 mila.

Le fidejussioni prestate da terzi nell'interesse di Risanamento S.p.A. ammontano invece a euro 98.879 mila (di cui 75.271 prestate da parti correlate).

INFORMAZIONI RELATIVE AL CONTO ECONOMICO

NOTA 19 – RICAVI

	Esercizio 2012	Esercizio 2011
Affitti	1.418	1.857
Vendita di immobili e aree	0	0
Prestazioni di servizi	2.438	2.506
	3.856	4.363

Le prestazioni di servizi si riferiscono al corrispettivo contrattualmente riconosciuto da società controllate e correlate per i servizi contabili, finanziari e fiscali resi dalla struttura amministrativa.

I ricavi risultano tutti conseguiti in Italia e la ripartizione per settore di attività è la seguente:

	 Holding Partecipazioni	 Investimenti immobiliari (Trading)	 Ricavi non allocati	 Totale
esercizio 2012	2.438	1.418		3.856
esercizio 2011	2.507	1.856		4.363

NOTA 20 – ALTRI PROVENTI

	Esercizio 2012	Esercizio 2011
Plusvalenze su cessioni partecipazioni	0	6.037
Rivalse da inquilini	1.256	1.217
Altri	380	3.085
	1.636	10.339

La sensibile riduzione è sostanzialmente relativa al provento non ricorrente rilevato nel precedente esercizio riconducibile alla cessione delle quote del Badrutt's Palace Hotel Ag..

La ripartizione per settore di attività è la seguente:

	Holding Partecipazioni	Investimenti immobiliari (Trading)	Ricavi non allocati	Totale
esercizio 2012	0	1.300	336	1.636
esercizio 2011	6.117	1.456	2.766	10.339

NOTA 21 – COSTI PER SERVIZI

	Esercizio 2012	Esercizio 2011
Costi di costruzione e servizi accessori	1.188	647
Spese di gestione immobili	2.277	1.516
Commissioni su fidejussioni	3.163	1.340
Prestazioni professionali, amministrative, societarie e di revisione	1.281	1.528
Legali e notarili	566	1.060
Emolumenti Amministratori e Sindaci	2.452	3.181
Servizi societari	216	217
Altri servizi	1.309	1.371
	12.452	10.860

La variazione rispetto al precedente esercizio è riconducibile all'aumento dei costi per fidejussioni e dei costi relativi all'immobile di Quartesolo, cui si contrappongono risparmi nei costi per legali e organi sociali.

NOTA 22 – COSTI DEL PERSONALE

	Esercizio 2012	Esercizio 2011
Salari e stipendi	3.138	3.573
Oneri sociali	972	1.090
Trattamento di fine rapporto	147	236
Altri costi	37	11
	4.294	4.910

La movimentazione degli organici nell'esercizio è stata la seguente:

	Dirigenti	Impiegati e Quadri	Totale
Al 31.12.2011	6	20	26
Variazioni del periodo			
Al 31.12.2012	6	20	26
Media dell'esercizio	6	20	26

NOTA 23 – ALTRI COSTI OPERATIVI

	Esercizio 2012	Esercizio 2011
Noleggi	215	227
Svalutazioni e perdite su crediti	2.214	1.474
Altri accantonamenti	102	1.096
I.C.I. / IMU	280	123
IVA indetraibile	1.616	1.348
Altri	299	345
	4.726	4.613

Tale posta è sostanzialmente in linea con il precedente esercizio.

Gli accantonamenti e le svalutazioni prudenzialmente sono a fronte di posizioni numericamente limitate e concentrate su ridotti e monitorati nominativi

NOTA 24 – PLUSVALENZE/MINUSVALENZE/SVALUTAZIONI/RIPRISTINI DI VALORE DI ATTIVITA' NON RICORRENTI

	Esercizio 2012	Esercizio 2011
Ripristini di valore	50.751	0
Altri proventi	339	228
	51.090	228
Svalutazione partecipazioni	(51.975)	(13.521)
Svalutazione crediti finanziari	(50)	(82.289)
Perdita su cessione partecipazioni	0	(5.106)
Altri oneri	(485)	(893)
	(52.510)	(101.809)
	(1.420)	(101.581)

Le svalutazioni delle partecipazioni e dei crediti finanziari sono analiticamente indicate alla Nota 3.

NOTA 25 – PROVENTI FINANZIARI

Sono così composti:

	Esercizio 2012	Esercizio 2011
Da partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni		
- dividendi	5.275	0
	5.275	0
Da crediti iscritti nelle immobilizzazioni		
- interessi da controllate	31.164	36.185
	31.164	36.185
Proventi diversi dai precedenti		
- interessi attivi bancari	130	485
- interessi e commissioni da altri	406	658
	536	1.143
	36.974	37.328

I “proventi da partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni” sono relativi ai dividendi distribuiti da due società controllate.

NOTA 26 – ONERI FINANZIARI

	Esercizio 2012	Esercizio 2011
Interessi su mutui	2.723	3.150
Interessi passivi su debiti v/controlate	13.243	13.342
Oneri su prestiti obbligazionari	43.260	14.170
Altri interessi passivi e commissioni	5.377	5.364
Oneri da derivati in cash flow hedge	1.080	1.214
Ammortamento oneri su finanziamenti fondiari	47	52
Altri oneri finanziari	80	130
	65.810	37.422

L’incremento degli oneri finanziari è sostanzialmente imputabile alla voce “Oneri su prestiti obbligazionari” che risente degli interessi passivi sul Prestito Convertendo 2011 – 2014 (emesso nel giugno 2011) e della rideterminazione del valore contabile del Prestito Convertibile 2007 – 2014, in ossequio a quanto previsto dal principio internazionale IAS 39 – AG 8, come meglio indicato nella Nota 10 cui si rimanda.

NOTA 27 – IMPOSTE

	Esercizio 2012	Esercizio 2011
Imposte correnti		
Irap	0	0
Imposte sostitutive	0	0
	0	0
Imposte differite	1.549	1.322
	1.549	1.322

La perdita dell'esercizio rettificata delle riprese in aumento e in diminuzione in ossequio alla normativa fiscale vigente, porta comunque ad un imponibile fiscale negativo. Conseguentemente sia il carico di'imposta effettivo sia quello teorico assumono valore pari a zero.

NOTA 28 – INFORMATIVA DI SETTORE

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

Al 31 dicembre 2012 le attività della Società sono suddivise sulla base di 2 settori:

- Holding - Partecipazioni
- Investimenti Immobiliari (Trading)

I risultati suddivisi per settore sono riepilogati nella seguente tabella:

(valori in migliaia)	Holding - Partecipazioni		Investimenti Immobiliari (Trading)		Ricavi/Costi non allocati		Totale	
	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Ricavi	2.438	2.507	1.418	1.856	0	0	3.856	4.363
Variazione delle rimanenze	0	0	(1.700)	(1.530)	0	0	(1.700)	(1.530)
Altri proventi	0	6.117	1.300	1.456	336	2.766	1.636	10.339
Valore della Produzione	2.438	8.624	1.018	1.782	336	2.766	3.792	13.172
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	0	0	(3.263)	(2.009)	(9.189)	(8.851)	(12.452)	(10.860)
Costi del personale	0	0	0	0	(4.294)	(4.909)	(4.294)	(4.909)
Altri costi operativi	0	0	(2.520)	(902)	(2.206)	(3.711)	(4.726)	(4.613)
EBITDA	2.438	8.624	(4.765)	(1.129)	(15.353)	(14.705)	(17.680)	(7.210)
Ammortamenti	0	0	0	0	(72)	(97)	(72)	(97)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(1.275)	(100.917)	(172)	(34)	27	(630)	(1.420)	(101.581)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	1.163	(92.293)	(4.937)	(1.163)	(15.398)	(15.432)	(19.172)	(108.888)
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto							0	0
Proventi/(oneri) finanziari							(28.835)	(94)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO							(48.007)	(108.982)
Imposte sul reddito del periodo							1.549	1.322
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO							(46.458)	(107.660)
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita								
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO							(46.458)	(107.660)

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2012 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore				
(valori in migliaia)	 Holding - Partecipazioni	 Investimenti Immobiliari (Trading)	 Importi non allocati	 Totale
Attività	<u>1.116.038</u>	<u>29.449</u>	<u>55.694</u>	<u>1.201.181</u>
Passività	<u>497.176</u>	<u>39.686</u>	<u>562.168</u>	<u>1.099.030</u>

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2011 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore				
(valori in migliaia)	 Holding - Partecipazioni	 Investimenti Immobiliari (Trading)	 Importi non allocati	 Totale
Attività	<u>1.052.534</u>	<u>32.090</u>	<u>96.513</u>	<u>1.181.137</u>
Passività	<u>467.504</u>	<u>44.875</u>	<u>520.311</u>	<u>1.032.690</u>

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

(valori in migliaia)	Italia		Esteri		Totale	
	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Ricavi	3.856	4.363	0	0	3.856	4.363
Variazione delle rimanenze	(1.700)	(1.530)	0	0	(1.700)	(1.530)
Altri proventi	1.636	4.222	0	6.117	1.636	10.339
Valore della Produzione	3.792	7.055	0	6.117	3.792	13.172
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	(12.452)	(10.860)	0	0	(12.452)	(10.860)
Costi del personale	(4.294)	(4.909)	0	0	(4.294)	(4.909)
Altri costi operativi	(4.726)	(4.613)	0	0	(4.726)	(4.613)
EBITDA	(17.680)	(13.327)	0	6.117	(17.680)	(7.210)
Ammortamenti	(72)	(97)	0	0	(72)	(97)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(50.377)	(68.786)	48.957	(32.795)	(1.420)	(101.581)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(68.129)	(82.210)	48.957	(26.678)	(19.172)	(108.888)
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto					0	0
Proventi/(oneri) finanziari					(28.835)	(94)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO					(48.007)	(108.982)
Imposte sul reddito del periodo					1.549	1.322
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO					(46.458)	(107.660)
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita						
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO					(46.458)	(107.660)

Le attività e le passività per area geografica al 31 dicembre 2012 sono riepilogate nella seguente tabella:

Attività e Passività per area geografica (valori in migliaia)			
	Italia	Estero	Totale
Attività	<u>1.080.107</u>	<u>121.074</u>	<u>1.201.181</u>
Passività	<u>1.099.030</u>	<u>0</u>	<u>1.099.030</u>

Le stesse informazioni relative al 31 dicembre 2011 sono di seguito riportate.

Attività e Passività per area geografica (valori in migliaia)			
	Italia	Estero	Totale
Attività	<u>1.118.092</u>	<u>63.045</u>	<u>1.181.137</u>
Passività	<u>1.032.690</u>	<u>0</u>	<u>1.032.690</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 da Risanamento S.p.A. utilizzando il metodo indiretto; secondo tale metodo l'utile d'esercizio viene rettificato degli effetti delle poste che nell'esercizio non hanno comportato esborsi ovvero non hanno originato liquidità (operazioni di natura non monetaria);
- flusso monetario da attività di investimento. L'attività di investimento è indicata separatamente perché essa è, tra l'altro, indicativa di investimenti/disinvestimenti effettuati con l'obiettivo di ottenere in futuro ricavi e flussi di cassa positivi;
- flusso monetario da attività finanziaria. L'attività di finanziamento è costituita dai flussi che comportano la modificazione dell'entità e della composizione del patrimonio netto e dei finanziamenti ottenuti.

Vengono esaminate di seguito le principali variazioni del periodo, specificando le note alle quali si rinvia:

- a) la variazione del periodo è correlata al processo valutativo di talune poste dell'attivo corrente e non corrente, dettagliatamente illustrato alle Note 3 – 5 e 6;
- b) rispetto al precedente esercizio non sono state rilevate plusvalenze/minusvalenze da realizzo;
- c) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 11 e 12;
- d) la variazione del periodo è illustrata alla Nota 4;
- e) la variazione del periodo è illustrata alla Nota 6 e 15;
- f) non si sono rilevate variazioni nel periodo;
- g) non si sono rilevate variazioni nel periodo;
- h) la variazione del periodo era correlata alla cessione della partecipazione di Badrutt's Palace Hotel Ag. avvenuta nel precedente esercizio;
- i) la variazione del periodo è illustrata alla Nota 3;
- j) l'incremento del periodo è dettagliatamente illustrato alle Note 10 e 14;
- k) la variazione si riferiva al versamento per l'aumento di capitale avvenuto nel precedente esercizio.

NOTA 30 – INFORMATIVA SUI RISCHI

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità si sostanzia nel rischio che le risorse finanziarie di cui la Società può disporre possano non essere sufficienti a coprire tutti gli impegni di pagamento, derivanti sia dalla gestione caratteristica sia da quella finanziaria.

La tabella di seguito riportata riassume il profilo temporale delle passività finanziarie al 31 dicembre 2012, comparato con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 sulla base dei pagamenti contrattuali non attualizzati.

RISCHIO DI LIQUIDITA'							
Analisi delle scadenze al 31 dicembre 2012	Totale cash flow	A vista	< 6 mesi	6 - 12 mesi	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
Passività finanziarie							
STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI							
Debiti commerciali, vari e altre passività	(10.870)	(1.394)	(5.516)	(1.300)	(2.390)	(270)	-
Passività finanziarie	(686.554)	-	(2.933)	(3.296)	(307.465)	(351.626)	(21.234)
Fidejussioni	-	-	-	-	-	-	-
Impegni e garanzie	-	-	-	-	-	-	-
Totale	(697.424)	(1.394)	(8.449)	(4.596)	(309.855)	(351.896)	(21.234)
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI							
Derivati su rischio di tasso							
- cash flow in entrata	-	-	-	-	-	-	-
- cash flow in uscita	(2.523)	-	-	(1.131)	(458)	(933)	-
Totale	(2.523)	-	-	(1.131)	(458)	(933)	-
Esposizione al 31 dicembre 2012	(699.947)	(1.394)	(8.449)	(5.727)	(310.313)	(352.829)	(21.234)

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
Passività finanziarie							
STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI							
Debiti commerciali, vari e altre passività	14.386	2.714	11.314	358	-	-	-
Passività finanziarie	(683.755)	-	(3.073)	(42.322)	(17.583)	(613.755)	(7.022)
Fidejussioni	-	-	-	-	-	-	-
Impegni e garanzie	-	-	-	-	-	-	-
Totale	(669.369)	2.714	8.241	(41.964)	(17.583)	(613.755)	(7.022)
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI							
Derivati su rischio di tasso							
- cash flow in entrata	-	-	-	-	-	-	-
- cash flow in uscita	(3.220)	-	(541)	(1.046)	(421)	(1.141)	(72)
Totale	(3.220)	-	(541)	(1.046)	(421)	(1.141)	(72)
Esposizione al 31 dicembre 2011	(672.590)	2.714	7.700	(43.010)	(18.004)	(614.896)	(7.093)

Il prospetto di cui sopra non include gli interessi passivi ed i differenziali non pagati sui derivati che al 31 dicembre 2011 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.

Rischio di mercato

L'esposizione della Società ai rischi di mercato è riconducibile principalmente al rischio di tasso di interesse derivante dai finanziamenti a tasso variabile accesi ed alle operazioni di copertura in strumenti finanziari derivati; tale rischio si identifica nella variazione inattesa dell'andamento futuro dei tassi di interesse che potrebbe determinare maggiori costi per l'azienda.

Di seguito è riportata, in forma tabellare, l'analisi di sensitività relativa ai possibili impatti sull'utile ante imposte (a causa sia delle variazioni del *fair value* delle attività e delle passività finanziarie, sia dei maggiori/minori interessi finanziari attivi/passivi) e sul patrimonio netto della Società (a causa di variazioni del *fair value* degli strumenti derivati in *cash flow hedge*), derivante da ragionevoli variazioni (shock positivo dell'1% e negativo dello 0,5%) del tasso di interesse mantenendo fisse tutte le altre variabili.

Con riferimento all'analisi di sensitività al 31 dicembre 2012, si segnala che tutti gli importi insoluti e non confluiti nel nuovo debito "prestito obbligazionario convertendo" non sono stati considerati nel calcolo dell'esposizione totale al rischio tasso, in quanto infruttiferi di interessi.

RISCHIO DI TASSO										
Rischio di tasso - Esposizione e sensitivity analysis	Valore contabile		Conto Economico				Patrimonio Netto			
			Shock up		Shock down		Shock up		Shock down	
	31-dic-12	31-dic-11	31-dic-12	31-dic-11	31-dic-12	31-dic-11	31-dic-12	31-dic-11	31-dic-12	31-dic-11
Attività fruttifere di interessi			-	-	-	-				
Passività finanziarie a tasso variabile (<i>cash flow sensitivity</i>)	(86.300)	(91.800)	(863)	(918)	432	459				
Strumenti derivati trattati in <i>hedge accounting</i>	(2.893)	(3.117)								
- fair value			-	-	-	-	581	995	(30)	(515)
- cash flow			268	355	(13)	(178)				
Totale	(89.193)	(94.917)	(595)	(563)	418	282	581	995	(30)	(515)

L'analisi evidenzia come a fronte di un ipotetico incremento dell'1% dei tassi di interesse, per effetto dell'azione delle coperture tramite derivati, si avrebbe un incremento degli oneri finanziari di euro (595) mila mentre l'effetto che si avrebbe in assenza di coperture è pari a euro (863) mila. In tale scenario ipotetico il *fair value* delle coperture rilevato a conto economico sarebbe uguale rispetto a quello effettivamente rilevato al 31 dicembre 2012, mentre la riserva di Patrimonio Netto subirebbe un incremento per euro 581 mila.

Analogamente, come si evince dalla tabella, uno shock down dello 0,5% dei tassi di interesse darebbe luogo a risultati analoghi ma di segno opposto, rispetto ai valori registrati al 31 dicembre 2012, anche se di impatto minore in valore assoluto, in funzione del più basso livello dello shock: infatti, gli oneri finanziari subirebbero un decremento di euro 418 mila rispetto ai potenziali euro 432 mila che si sarebbero avuti in assenza di coperture; l'impatto sulla riserva di patrimonio netto rispetto al valore della riserva al 31 dicembre 2011 sarebbe di una riduzione di euro (30) mila.

Tale risultato è sostanzialmente dovuto alla preponderante presenza nel portafoglio delle coperture su tasso di strumenti IRS (Interest Rate Swap) che, per i finanziamenti oggetto di

copertura, sterilizzano il conto economico dalle oscillazioni dei tassi di interesse sia in senso positivo che in quello negativo.

La Società non presenta esposizione al rischio di cambio e in maniera residuale al rischio di prezzo al 31 dicembre 2012.

Per ulteriori informazioni si rimanda a quanto precedentemente illustrato in Relazione sulla gestione.

NOTA 31 – CLASSIFICAZIONE E FAIR VALUE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI (IFRS 7)

Di seguito la classificazione di attività e passività finanziarie così come richiesta dall'IFRS 7, con indicazione separata del fair value.

CLASSIFICAZIONE										
	Valore contabile							Valore contabile		Fair value
	Attività/passività finanziarie designate al fair value	Attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione	Crediti e Finanziamenti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura	Quota corrente	Quota non corrente	
ATTIVITA'										
31-dic-12										
- Altre attività	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Crediti finanziari verso imprese collegate e controllate	-	-	380.665	-	-	-	-	-	380.665	380.665
- Crediti vari ed altre attività (Depositi cauzionali)	-	-	16	-	-	-	-	-	16	16
- Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	-	-	11.185	-	-	-	-	11.185	-	11.185
- Crediti commerciali, vari ed altre attività correnti	-	-	195.556	-	-	-	-	195.556	-	195.556
- Titoli e partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Partecipazioni in altre imprese	-	-	-	-	6	-	-	-	6	6
- Titoli diversi dalle partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Fondi d'investimento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Titoli azionari	-	16	-	-	-	-	-	-	16	16
- Crediti per strumenti finanziari derivati	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Derivati trattati in hedge accounting	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Derivati non trattati in hedge accounting	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale attività finanziarie	-	16	787.422	-	6	-	-	206.741	580.703	787.444
PASSIVITA'										
31-dic-12										
- Debiti commerciali, vari ed altre passività correnti	-	-	-	-	-	104.683	-	104.683	-	104.683
- Altre passività non correnti (depositi cauzionali)	-	-	-	-	-	328	-	-	328	328
- Passività finanziarie	-	-	-	-	-	643.090	-	27.665	615.424	612.995
- Debiti per strumenti finanziari derivati	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Derivati trattati in hedge accounting	-	-	-	-	-	-	2.893	-	2.893	2.893
- Derivati non trattati in hedge accounting	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale passività finanziarie	-	-	-	-	-	748.101	2.893	132.348	618.645	720.900

CLASSIFICAZIONE										
	Valore contabile							Valore contabile		Fair value
	Attività/passività finanziarie designate al fair value	Attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione	Crediti e Finanziamenti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura	Quota corrente	Quota non corrente	
ATTIVITA'										
31-dic-11										
- Altre attività	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Crediti finanziari verso imprese collegate e controllate	-	-	630.673	-	-	-	-	-	630.673	630.673
- Crediti vari ed altre attività (Depositi cauzionali)	-	-	18	-	-	-	-	-	18	18
- Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	-	-	53.109	-	-	-	-	53.109	-	53.109
- Crediti commerciali, vari ed altre attività correnti	-	-	183.272	-	-	-	-	183.272	-	183.272
- Titoli e partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Partecipazioni in altre imprese	-	-	-	-	6	-	-	-	6	6
- Titoli diversi dalle partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Fondi d'investimento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Titoli azionari	-	16	-	-	-	-	-	-	16	16
- Crediti per strumenti finanziari derivati	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Derivati trattati in hedge accounting	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Derivati non trattati in hedge accounting	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale attività finanziarie	-	16	867.072	-	6	-	-	236.381	630.713	867.094
PASSIVITA'										
31-dic-11										
- Debiti commerciali, vari ed altre passività correnti	-	-	-	-	-	108.135	-	108.135	-	108.135
- Altre passività non correnti (depositi cauzionali)	-	-	-	-	-	328	-	-	328	328
- Passività finanziarie	-	-	-	-	-	597.482	-	550.669	46.813	612.995
- Debiti per strumenti finanziari derivati	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Derivati trattati in hedge accounting	-	-	-	-	-	-	3.117	-	3.117	3.117
- Derivati non trattati in hedge accounting	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale passività finanziarie	-	-	-	-	-	705.945	3.117	658.804	50.258	724.575

In relazione agli strumenti finanziari rilevati al fair value, il principio IFRS , in seguito all'emendamento emesso dallo IASB nel marzo 2009, richiede che tali valori siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività dei dati di input utilizzati nella valutazione. In particolare, l'emendamento definisce tre livelli di *fair value*:

- Livello 1 – se lo strumento finanziario è quotato in un mercato attivo;

- Livello 2 – se il fair value è misurato sulla base di tecniche di valutazione che utilizzano in input parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento stesso;
- Livello 3 – se il fair value è calcolato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri non osservabili sul mercato.

Tutte le attività e passività finanziarie valutate al *fair value* al 31 dicembre 2012, sono classificabili nel livello gerarchico numero 2, in quanto il Gruppo detiene solamente contratti di tipo *interest rate swap* ed *interest rate cap* a copertura del rischio tasso d'interesse. Inoltre, nel corso dell'esercizio 2012 non vi sono stati trasferimenti tra livelli differenti.

La valutazione del *fair value* dei derivati inseriti in bilancio è stata effettuata attraverso l'utilizzo di modelli di valutazione autonomi, in particolare:

- con riferimento agli *interest rate swap* è stato applicato il metodo del *discounted cash flow model*, ovvero l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi;
- con riferimento ai contratti *interest rate cap* è stato applicato il modello di *Black* per le opzioni su tasso d'interesse.
- Tali modelli sono stati alimentati con i seguenti dati di mercato, rilevati al 31 dicembre 2012 da information provider esterni:
 - tassi a breve termine e tassi *swap* relativi alla valuta EUR;
 - quotazioni dei contratti *futures* sull'Euribor a 3 mesi;
 - superfici di volatilità implicita dei contratti *cap / floor* indicizzati all'Euribor;
 - *fixing* storici dei tassi Euribor.

NOTA 32 – CORRISPETTIVI DI REVISIONE CONTABILE E DEI SERVIZI DIVERSI DALLA REVISIONE

Ai sensi dell'art. 149-duodieces del Regolamento Emittenti Consob i corrispettivi di revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione contabile riconosciuti alla Società PricewaterhouseCoopers S.p.A. e ad altri revisori sono quelli di seguito indicati:

Servizio	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Importo
Revisione	PWC	Capogruppo	271.690
Altri servizi (1)	PWC	Capogruppo	11.544
			283.234

Gli importi indicati nella tabella sono esposti al lordo del contributo Consob e delle spese pari a 26.844 euro.

(1): In tale posta sono contenuti gli altri servizi svolti in ottemperanza di leggi o regolamenti

Per i compensi pertinenti alle società del Gruppo si rimanda alle informazioni fornite nell'omonima sezione della Nota al Bilancio Consolidato.

NOTA 33 – RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Alla data di riferimento risultano in essere i seguenti rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e correlate. Per completezza si segnala come tali importi siano esposti al netto delle svalutazioni apportate nonché delle rinunce a crediti effettuate dalla Società per ricapitalizzare alcune Controllate, come dettagliatamente indicato nella Nota 3

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

DESCRIZIONE	Crediti Finanziari	Cassa	Crediti Commerciali	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti commerciali
Società Controllate	580.286		192.055		(343.591)	(90.733)
Società Collegate	379					
Società Correlate (Istituti di credito)		9.144		(326.405)	(23.682)	
Altre società Correlate			1.552			(6.124)
Totale	580.665	9.144	193.607	(326.405)	(367.273)	(96.857)

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

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Controllate	2.438	1		31.164	(13.243)
Società Correlate (Istituti di credito)			(2.927)	112	(15.504)
Altre società Correlate	945	1.415			
Totale	3.383	1.416	(2.927)	31.276	(28.747)

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

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

Come previsto dall'art. 123 ter del D.Lgs 58/98 ("TUF") le informazioni relative ai compensi degli amministratori, sindaci, direttori generali e dirigenti con responsabilità strategiche sono state rappresentate nella specifica relazione predisposta dal Consiglio di Amministrazione e depositata contestualmente al presente bilancio.

Per quanto riguarda le informazioni relative alla natura dell'attività dell'impresa e agli eventi successivi alla chiusura dell'esercizio, si rinvia al contenuto della Relazione sulla gestione.

per il Consiglio di Amministrazione

Firmato Claudio Calabi (Amministratore Delegato)

A handwritten signature in black ink, consisting of a series of fluid, connected strokes that form a stylized representation of the name 'Claudio Calabi'.

Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Claudio Calabi, in qualità di Amministratore Delegato, e Silvio Di Loreto, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, di Risanamento S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58:

- L'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- L'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio nel corso del periodo 1 gennaio – 31 dicembre 2012

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 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.

2.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

Milano, 14 marzo 2013

L'Amministratore Delegato



(Claudio Calabi)

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari



(Silvio Di Loreto)

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE
SUL BILANCIO DI ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2012
DI RISANAMENTO S.P.A.,
REDATTA AI SENSI DELL'ART. 153 D.LGS. 58/1998

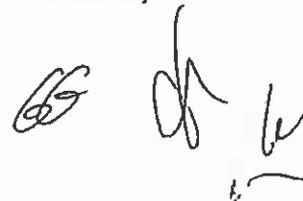
Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, il Collegio Sindacale ha svolto le attività di vigilanza previste dalla legge, tenendo anche conto dei principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e delle comunicazioni CONSOB in materia di controlli societari e attività del Collegio Sindacale.

A seguito dell'emanazione del D.Lgs. 39/2010, il Collegio Sindacale ha assunto anche le funzioni di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile.

Sulle attività svolte nel corso dell'esercizio – anche in osservanza delle indicazioni fornite dalla CONSOB, con Comunicazione DEM/1025564 del 6 aprile 2001 e successive modificazioni e integrazioni (“Comunicazione sui contenuti della relazione del collegio sindacale all'assemblea di cui agli artt. 2429, comma 3, del codice civile e 153, comma 1, del d.lgs. 58/98 - Scheda riepilogativa dell'attività di controllo svolta dai collegi sindacali”) – riferiamo quanto segue.

1. Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo. In particolare, sulla base delle informazioni ricevute e delle apposite analisi condotte, abbiamo accertato la conformità alla legge, allo statuto sociale e ai principi di corretta amministrazione delle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società, verificando che le stesse non fossero manifestamente imprudenti o azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale della Società. In proposito, il Collegio evidenzia che, come riportato dagli Amministratori nella Relazione sulla Gestione, nel corso dell'esercizio 2012 non sono state compiute operazioni di rilievo di cessione del patrimonio sociale (salvo la sottoscrizione di un accordo vincolante, i cui



effetti si sono però perfezionati nel mese di gennaio 2013, come più avanti meglio indicato). La gestione è stata precipuamente incentrata (i) nella valorizzazione del patrimonio immobiliare a reddito (in particolare per ciò che attiene gli immobili detenuti in Francia, localizzati nel c.d. "Triangle d'Or") e (ii) nel proseguimento degli interventi di risoluzione delle problematiche ambientali insistenti sull'area di Milano Santa Giulia (le quali, come noto, hanno comportato, a partire dal luglio 2010, il sequestro del sito su richiesta della Procura della Repubblica di Milano).

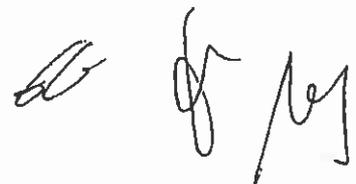
Inoltre, il Consiglio di Amministrazione ha proseguito la ricerca di un *partner* per la valorizzazione e lo sviluppo della citata area, in conformità ai Piani Industriale e Finanziario (sottostanti agli Accordi di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-bis L.F. del 19 dicembre 2009) che il Gruppo sta portando avanti.

Al riguardo il Collegio ricorda che, come riportato nella Relazione sulla Gestione predisposta dagli Amministratori, nel corso del 2012 sono pervenute due distinte manifestazioni di interesse da parte di primari soggetti istituzionali. Allo stato, proseguono le trattative con un solo soggetto, cui è stato concesso un periodo di esclusiva al fine di consentire lo svolgimento di apposita attività di *due diligence* e la definizione della struttura, anche finanziaria, dell'eventuale operazione.

Da ultimo, il Collegio evidenzia che, successivamente alla chiusura dell'esercizio sociale in commento, la controllata Risanamento Europe S.a.r.l. – in virtù di un accordo vincolante sottoscritto il 19 dicembre 2012 – ha perfezionato la cessione delle quote detenute nella società Etoile 118 Champs-Elysées S.a.r.l., a sua volta titolare della società Etoile Elysées S.c.i. che detiene un immobile sito in Parigi, Avenue des Champ-Elysées 118.

L'operazione è stata eseguita in data 31 gennaio 2013 per un controvalore di circa 135 milioni di euro e ha comportato il deconsolidamento di debiti finanziari per circa 87 milioni di euro.

2. Il Collegio Sindacale non ha riscontrato nel corso dell'esercizio 2012 e successivamente alla chiusura dello stesso operazioni atipiche e/o inusuali effettuate con terzi o con parti correlate (incluse società del Gruppo), anche ai sensi delle indicazioni fornite dalla CONSOB, con Comunicazione n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006 ("Informativa societaria degli emittenti quotati e degli emittenti aventi strumenti finanziari



diffusi tra il pubblico di cui all'art. 116 del TUF – Richieste ai sensi dell'art. 114, comma 5, del D.Lgs. 58/98”).

Con riferimento alle operazioni di natura ordinaria poste in essere con società del Gruppo e con parti correlate (descritte dagli Amministratori nella Relazione sulla Gestione e nella Nota Integrativa, cui si rimanda per quanto di competenza), queste risultano congrue e rispondenti all'interesse della Società.

Al riguardo, il Collegio Sindacale ricorda che, già a partire dall'esercizio 2011, la Società si è dotata di una procedura in materia di operazioni con parti correlate (in recepimento delle disposizioni di cui al Regolamento CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modificazioni e integrazioni – “Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate”), istituendo, all'interno del Consiglio di Amministrazione, un apposito Comitato. Nel corso dell'esercizio 2012, come di consueto, la Società ha provveduto all'aggiornamento della mappatura delle proprie parti correlate.

3. Il Collegio ritiene adeguate le informazioni rese dagli Amministratori nella Relazione sulla Gestione e nella Nota Integrativa in ordine alle operazioni di cui al punto 2. che precede.

4. La Società incaricata della revisione legale dei conti PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha rilasciato, in data odierna, ai sensi degli artt. 14 e 16 D.Lgs. 39/2010, la Relazione di propria competenza sul bilancio di esercizio al 31 dicembre 2012 di Risanamento S.p.A. in cui attesta che *“il bilancio d'esercizio di Risanamento SpA al 31 dicembre 2012 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D.Lgs. n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa di Risanamento SpA per l'esercizio chiuso a tale data”* e che *“la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio di Risanamento SpA al 31 dicembre 2012”*.

Sempre in data odierna, la Società incaricata della revisione legale dei conti ha altresì rilasciato, ai sensi degli artt. 14 e 16 D.Lgs. 39/2010, la Relazione di propria competenza sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 del Gruppo Risanamento in cui attesta che

“il bilancio consolidato del Gruppo Risanamento al 31 dicembre 2012 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’articolo 9 del D.Lgs. n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa del Gruppo Risanamento per l’esercizio chiuso a tale data” e che “la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere e), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell’articolo 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato di Risanamento SpA al 31 dicembre 2012”.

5. Nel corso dell’esercizio 2012 e successivamente alla chiusura dello stesso non sono state presentate denunce ex art. 2408 cod. civ. al Collegio Sindacale.

6. Non abbiamo conoscenza di esposti di cui dare menzione all’Assemblea.

7. In relazione all’attività di vigilanza sull’indipendenza della Società incaricata della revisione legale dei conti, di cui all’art. 19, co. 1, lett. d), D.Lgs. 39/2010, il Collegio Sindacale – anche in qualità di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile – riferisce che, nella comunicazione del 3 aprile 2013 ai sensi dell’art. 17, co. 9, lett. a), la PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha confermato la propria indipendenza e ha comunicato i servizi di revisione e i servizi diversi dalla revisione prestati alla Società direttamente o per il tramite di entità appartenenti alla propria rete, precisando i relativi compensi.

I corrispettivi di competenza dell’esercizio riconosciuti da Risanamento alla società incaricata della revisione legale dei conti PricewaterhouseCoopers S.p.A., che ammontano complessivamente:

- a euro 271.690 per servizi di revisione;
- a euro 11.544 per la prestazione di altri servizi diversi dalla revisione legale;

sono riportati dagli Amministratori nel prospetto redatto ai sensi dell’art. 149-duodecies del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni (“Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti”, c.d. “Regolamento Emittenti”), unitamente ai compensi relativi a servizi di revisione riconosciuti dalle altre società del Gruppo:

- a PricewaterhouseCoopers S.p.A. e a società del *network* PricewaterhouseCoopers, pari a euro 298.128;
- ad altri revisori, pari a euro 63.981.

Tenuto conto:

- della dichiarazione di indipendenza rilasciata dalla PricewaterhouseCoopers S.p.A. ai sensi dell'art. 17, co. 9, D.Lgs. 39/2010 e della Relazione di trasparenza prodotta dalla stessa ai sensi dell'art. 18, co. 1, D.Lgs. 39/2010 e pubblicata sul proprio sito internet;
- degli incarichi a suo tempo conferiti alla stessa da Risanamento e dalle società del Gruppo;
- degli adeguamenti di compenso riconosciuti, da ultimo, con Assemblea del 30 aprile 2012;

il Collegio non ritiene che sussistano aspetti da evidenziare in materia di indipendenza della PricewaterhouseCoopers S.p.A.

8. Secondo quanto riportato dagli Amministratori nel prospetto redatto ai sensi dell'art. 149-*quoddecies* del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni ("Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti", c.d. "Regolamento Emittenti") e secondo quanto riferito dalla PricewaterhouseCoopers S.p.A., il Collegio non è a conoscenza di incarichi di qualsiasi natura a soggetti legati alla PricewaterhouseCoopers S.p.A. da rapporti continuativi conferiti da Risanamento o da altre società controllate del Gruppo, salvo quanto riportato al punto 7. che precede.

9. Il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio e successivamente alla chiusura dello stesso ha rilasciato i pareri di propria competenza, laddove previsti (in particolare: (i) le osservazioni formulate ai sensi dell'art. 2446 cod. civ. e (ii) la proposta motivata sull'adeguamento dei compensi della Società incaricata della revisione legale dei conti ai sensi dell'art. 13, co. 1, D.Lgs. 39/2010, entrambe sottoposte all'Assemblea del 30 aprile 2012; (iii) il parere in ordine al conferimento dell'incarico di dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, ex art. 154-bis D.Lgs. 58/1998, sottoposto al Consiglio di Amministrazione del 7 maggio 2012; (iv) il parere in merito alla determinazione del compenso agli amministratori investiti di particolari cariche, ai sensi dell'art. 2389, co. 3,

cod. civ.; (v) le osservazioni formulate ai sensi dell'art. 2446 cod. civ., da sottoporre all'Assemblea del 29 aprile 2013).

10. Come evidenziato dagli Amministratori nella Relazione annuale sul Governo Societario e sugli Assetti Proprietari per l'esercizio 2012, redatta ai sensi dell'art. 123-bis D.Lgs. 58/1998 e approvata nella seduta consiliare del 14 marzo 2013 (nel prosieguo, più brevemente anche "Relazione sul Governo Societario"), nel corso del 2012 il Consiglio di Amministrazione della Società ha tenuto n. 18 adunanze, il Comitato Controllo e Rischi si è riunito n. 5 volte, il Comitato per le Remunerazioni ha svolto n. 2 incontri e il Comitato Operazioni Parti Correlate ha svolto n. 1 incontri.

Il Collegio Sindacale, nel corso del medesimo anno 2012, si è riunito n. 5 volte.

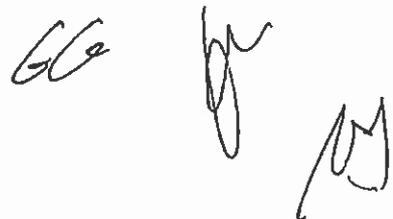
Il Collegio, inoltre, ha assistito:

- (i) a tutte le adunanze del Consiglio di Amministrazione, con la presenza di almeno un componente del Collegio Sindacale;
- (ii) a n. 4 riunioni del Comitato Controllo e Rischi, nella persona del proprio Presidente o di altro Sindaco da questi designato e, nell'unica occasione in cui non era presente, è stato comunque garantito il necessario flusso informativo.

11. Il Collegio Sindacale ha preso conoscenza e vigilato, per quanto di propria competenza, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, tramite osservazioni dirette, raccolte di informazioni dai Responsabili delle funzioni aziendali, incontri con il Responsabile di Internal Audit e con il Comitato Controllo e Rischi, nonché con i responsabili della Società incaricata della revisione legale dei conti ai fini del reciproco scambio di dati e informazioni rilevanti.

Il Collegio fa presente che, anche nel corso dell'esercizio concluso al 31 dicembre 2012, l'attività del Consiglio di Amministrazione si è collocata in un contesto sostanzialmente caratterizzato dalla prosecuzione degli impegni assunti con l'operazione di ristrutturazione dell'indebitamento avviata nel 2009.

Nel corso delle riunioni consiliari, sono stati adempiuti gli obblighi di informativa periodica al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale previsti agli artt. 2381 cod. civ. e 150 D.Lgs. 58/1998.



12. Il Collegio Sindacale ha altresì preso conoscenza e vigilato, per quanto di competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sul relativo funzionamento, tramite l'acquisizione di informazioni dai Responsabili delle competenti funzioni aziendali, incontri e scambi di informazioni con la Società incaricata della revisione legale dei conti, nonché mediante appositi questionari trasmessi ai Collegi Sindacali delle società controllate, ai sensi e per gli effetti dell'art. 151, co. 1 e 2, D.Lgs. 58/1998.

Con particolare riguardo ai presidi di carattere organizzativo e procedurale posti in essere ai sensi del D.Lgs. 231/2001 il Collegio Sindacale, facendo rimando anche a quanto riferito dagli Amministratori nella Relazione sul Governo Societario, riferisce che l'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/2001 ha garantito un'adeguata informativa sulle attività svolte nel corso dell'esercizio 2012 senza segnalare fatti o situazioni che debbano essere evidenziati nella presente Relazione.

Il Collegio ricorda altresì che, come riportato nella Relazione sulla Gestione:

- con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012 giunge a scadenza il mandato dell'attuale Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/2001, che, pertanto, dovrà essere rinnovato;
- nel corso del 2013, la Società dovrà adeguare il proprio Modello Organizzativo con le novità normative introdotte dalla Legge 190/2012.

13. Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno della Società, nonché, in qualità di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, ai sensi dell'art. 19, co. 1, lett. b), D.Lgs. 39/2010, sull'efficacia del sistema di controllo interno e di revisione interna. L'attività di vigilanza è stata condotta attraverso (i) le informazioni ricevute in occasione degli incontri periodici intercorsi con il Responsabile di Internal Audit; (ii) i flussi informativi dal Comitato Controllo e Rischi (e, in particolare, mediante l'esame della Relazione sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi); (iii) le informazioni fornite dall'Organismo di Vigilanza istituito ai sensi del D.Lgs. 231/2001, con particolare riguardo a quelle riportate nei relativi documenti di informativa periodica; (iv) l'esame dei documenti aziendali e dei risultati del lavoro svolto dalla Società incaricata della revisione legale dei conti PricewaterhouseCoopers S.p.A.; (v) le informazioni acquisite dai Collegi Sindacali



delle società controllate, mediante i questionari trasmessi ai sensi e per gli effetti dell'art. 151, co. 1 e 2, D.Lgs. 58/1998.

Il Collegio Sindacale fa presente che la Società ha affidato lo svolgimento delle attività relative ai controlli ai sensi del D.Lgs. 231/2001 a consulenti esterni specializzati.

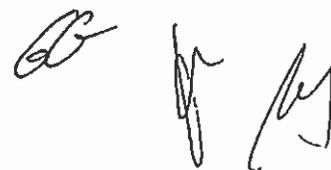
Per quanto riguarda le attività di *internal audit*, con l'adeguamento alle nuove disposizioni introdotte nel Codice di Autodisciplina delle società quotate, cui Risanamento aderisce, è stata soppressa la figura del Preposto al controllo interno (come noto, non più prevista nell'attuale versione del Codice nuove disposizioni), mentre è stata confermata la figura del Responsabile dell'Internal Audit, le cui funzioni sono state allineate alle nuove disposizioni.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione, come riportato nella Relazione sul Governo Societario, *"ha definito le linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi al fine di identificare, misurare, gestire e monitorare i principali rischi afferenti l'emittente e le sue controllate, definendo un livello di rischio compatibile con gli obiettivi strategici dell'emittente. A tale fine ha avviato lo sviluppo di un modello aziendale integrato di gestione dei rischi che si ispira ai principi internazionali dell'Enterprise Risk Management (ERM) per la identificazione dei rischi prioritari dell'azienda, e per valutarne anticipatamente i potenziali effetti negativi nonché intraprendere le opportune azioni per mitigarli"*. Tale progetto viene portato avanti con l'ausilio dell'Internal Audit e di uno specifico *advisor* esterno.

Tale aspetto si inserisce a pieno titolo nel processo di progressivo miglioramento del sistema di controllo interno come sempre evidenziato dal Collegio Sindacale.

Per quanto sopra, alla luce dell'attività di vigilanza svolta e tenuto anche conto della valutazione di adeguatezza del sistema di controllo interno formulata dal Consiglio di Amministrazione e dal Comitato Controllo e Rischi, nonché dei risultati delle attività della funzione di Internal Audit, il Collegio Sindacale evidenzia, per quanto di propria competenza, che non sono emersi elementi tali da far dubitare dell'adeguatezza e dell'efficacia del sistema di controllo interno complessivamente inteso.

14. Il Collegio ha valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile e sulla relativa affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante (i) le informazioni acquisite nel corso degli incontri intercorsi con il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, nonché mediante l'esame delle attestazioni da questi rilasciate congiuntamente all'Amministratore Delegato in data



14 marzo 2013 ai sensi dell'art. 154-bis, co. 5, D.Lgs. 58/1998 e dell'art. 81-ter del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni ("Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti", c.d. "Regolamento Emittenti"); (ii) l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali competenti; (iii) l'esame dei documenti aziendali e dei risultati del lavoro svolto dalla Società incaricata della revisione legale dei conti PricewaterhouseCoopers S.p.A.; (iv) le informazioni acquisite dai Collegi Sindacali delle società controllate, mediante i questionari trasmessi ai sensi e per gli effetti dell'art. 151, co. 1 e 2, D.Lgs. 58/1998.

Il Collegio ricorda altresì che, con il rinnovo del Consiglio di Amministrazione, avvenuto nell'ambito dell'Assemblea del 30 aprile 2012, si è reso necessario procedere alla nomina di un nuovo Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari. Nell'adunanza del 7 maggio 2012, previa acquisizione del preventivo parere favorevole di questo Collegio (rilasciato dopo aver correttamente verificato la sussistenza dei requisiti di professionalità e dei requisiti previsti dall'art. 147-quinquies D.Lgs. 58/1998), gli Amministratori hanno confermato la nomina del precedente Dirigente.

Il Collegio, alla luce dell'attività di vigilanza svolta, ritiene, per quanto di propria competenza, che il sistema amministrativo-contabile sia sostanzialmente adeguato e affidabile ai fini della corretta rappresentazione dei fatti di gestione.

Infine, con particolare riferimento all'attività di vigilanza sul processo di informativa finanziaria, di cui all'art. 19, co. 1, lett. a), D.Lgs. 39/2010, il Collegio Sindacale, in qualità di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, dà atto che la Società incaricata della revisione legale dei conti, pur non avendo finalizzato alla data odierna la relazione di propria competenza ai sensi dell'art. 19, co. 3, D.Lgs. 39/2010, nell'ambito degli scambi di informazioni, ha comunque comunicato al Collegio Sindacale che le verifiche svolte sul sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria non hanno evidenziato carenze significative suscettibili di menzione nella Relazione ex art. 19, co. 3, D.Lgs. 39/2010 di prossimo rilascio.

15. Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle proprie controllate ai sensi dell'art. 114, co. 2, D.Lgs. 58/1998, ritenendole idonee al fine di adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge.

16. Nel corso dell'esercizio, il Collegio Sindacale ha incontrato periodicamente gli esponenti della Società incaricata della revisione legale dei conti al fine di scambiare con gli stessi i dati e le informazioni rilevanti ai sensi dell'art. 150, co. 3, D.Lgs. 58/1998.

Inoltre, per quanto concerne il dovere di vigilanza sulla revisione legale dei conti annuali e consolidati, di cui all'art. 19, co. 1, lett. c), D.Lgs. 39/2010, il Collegio Sindacale, tenuto anche conto delle interpretazioni fornite dai più autorevoli organismi rappresentativi delle professioni contabili e delle imprese quotate, in coerenza con quanto già effettuato nel corso dei precedenti esercizi, ha adempiuto a tale dovere di vigilanza richiedendo alla Società incaricata della revisione legale dei conti, nell'ambito degli incontri intercorsi, di illustrare l'approccio di revisione adottato, i fondamentali aspetti del proprio piano di lavoro, nonché le principali evidenze riscontrate nelle verifiche svolte.

Sulla base delle informazioni ricevute dalla Società incaricata della revisione legale dei conti, non sono emersi fatti, circostanze o irregolarità che debbano essere segnalati nella presente Relazione.

17. La Società, secondo quanto indicato dagli Amministratori nella Relazione sul Governo Societario, aderisce al Codice di Autodisciplina elaborato dal Comitato per la Corporate Governance delle Società Quotate e promosso da Borsa Italiana (il "Codice di Autodisciplina").

Il sistema di governo societario adottato dalla Società risulta dettagliatamente descritto nella Relazione sul Governo Societario per l'esercizio 2012.

Il Collegio ricorda che, nel corso del mese di dicembre 2011, sono state approvate alcune modifiche al Codice di Autodisciplina, alle quali la Società ha dato applicazione nel corso del 2012, a seguito del rinnovo del Consiglio di Amministrazione (avvenuto con Assemblea del 30 aprile 2012). In particolare, per ciò che attiene la tematica dei controlli interni, il Collegio ricorda che:

- le competenze precedentemente riconducibili al Preposto Interno sono state accentrate in capo al Responsabile dell'Internal Audit;
- il Comitato per il Controllo Interno è stato sostituito dal Comitato Controllo e Rischi (il quale, nella riunione del 23 luglio 2012, ha adeguato il proprio regolamento alle nuove disposizioni del Codice);

- è stato individuato nell'Amministratore Delegato la figura dell'Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Le deroghe o gli scostamenti rispetto alle previsioni del Codice di Autodisciplina sono riportati nella Relazione sul Governo Societario.

Il Collegio Sindacale fa altresì presente che, nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione del 14 marzo 2013, è stata svolta – alla presenza del Collegio – l'annuale verifica dei requisiti di indipendenza in capo agli Amministratori della Società. I risultati sono correttamente riportati nella Relazione sul Governo Societario, cui si fa pertanto rinvio.

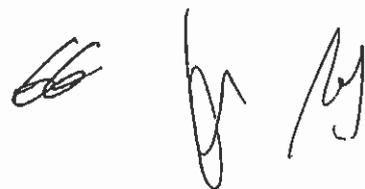
Da ultimo, il Collegio fa presente che, come riportato sempre nella Relazione sul Governo Societario, la Società ha da tempo adottato un codice di comportamento che disciplina la procedura organizzativa in materia di *internal dealing* (ex art. 114, comma 7, D.Lgs. 58/1998), il quale è stato rivisto nel corso dell'esercizio alla luce delle disposizioni introdotte dalla Delibera Consob n. 18079 del 20 gennaio 2012.

18. Dall'attività di vigilanza e controllo svolta dal Collegio Sindacale non sono emersi fatti significativi suscettibili di menzione nella presente Relazione.

Il Collegio sente tuttavia il dovere di richiamare l'attenzione, come di consueto, sulla particolare situazione della Società, la quale sta attuando un Accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-bis L.F. sottoscritto il 2 settembre 2009 e omologato con sentenza passata in giudicato il 19 dicembre 2009, che – di fatto – influenza fortemente il contesto operativo di Risanamento.

Come ricordato dagli Amministratori nella propria Relazione sulla Gestione, la Società prosegue il proprio impegno nella gestione dell'iniziativa di sviluppo immobiliare di Milano Santa Giulia, sia con riferimento all'insieme di attività legate agli eventi occorsi nel corso del 2010, sia per quanto attiene le ricerche di un *partner* per la possibile valorizzazione e cessione dell'area. Come riportato nella Relazione sulla Gestione, *"il perdurare del provvedimento di sequestro delle aree, che alla data odierna risulta essere in atto ormai da oltre 2 anni, comporterà allo stato uno slittamento temporale di 18/24 mesi del programma originario dell'iniziativa"*.

Inoltre, con riferimento alla cessione dell'area c.d. "ex Falck" avvenuta il 22 ottobre 2010, la quale è stata realizzata con tempi significativamente anticipati rispetto a quelli inizialmente programmati, il Collegio ricorda che il saldo del prezzo di cessione (pari a euro



60 milioni, oltre IVA) era stato sottoposto, nel contratto di compravendita, ad alcune condizioni sospensive, il cui avveramento doveva avvenire entro il 31 dicembre 2012.

Come ampiamente riportato nella Relazione sulla Gestione, alcune contestazioni mosse dalla parte acquirente hanno comportato la scelta da parte della controllata Immobiliare Cascina Rubina di avviare il procedimento arbitrale previsto dal contratto per la soluzione delle controversie insorte, depositando domanda di arbitrato e chiedendo (a) la condanna della parte acquirente al pagamento del saldo prezzo di 60 milioni di euro, oltre IVA e accessori; (b) l'accertamento del diritto di Immobiliare Cascina Rubina (e di Risanamento, in qualità di garante), nel caso in cui le stesse fossero tenute – nei limiti previsti dal contratto – a sopportare parte di costi collegati alla bonifica dell'Area, a non corrispondere alla parte acquirente i maggiori costi di bonifica ascrivibili alle scelte progettuali della stessa parte acquirente; nonché (c) la declaratoria di infondatezza di ogni pretesa avanzata dalla parte acquirente e in relazione alla condotta di Immobiliare Cascina Rubina e di Risanamento durante le trattative che hanno portato alla stipulazione del contratto del 22 ottobre 2010.

Ciò comporterà inevitabilmente una dilazione dei tempi di incasso del saldo prezzo previsto, ma, tenuto conto del *“pavore dei legali che tutelano gli interessi della società, si ritiene che allo stato non vi siano elementi tali da pregiudicare il pagamento del saldo prezzo”*. A tal proposito, gli Amministratori, nell'ambito dell'apprezzamento dell'equilibrio finanziario prospettico del Gruppo, hanno considerato le *“ipotesi alternative in merito ai profili temporali dei più significativi flussi finanziari tra cui quello di un ulteriore ritardo dei tempi di incasso del saldo prezzo della cessione dell'Area ex Falck (...)”*. Pur in presenza di elementi comprovanti l'esistenza e l'esigibilità del credito, gli Amministratori hanno comunque identificato e considerato le varie azioni che potrebbero essere intraprese, secondo tempistiche e condizioni idonee per far fronte ad eventuali ritardi dell'incasso del saldo prezzo”.

Infine, il Collegio vuole ricordare che il bilancio separato di Risanamento, nonché il bilancio consolidato del Gruppo, secondo le valutazioni espresse dagli Amministratori nella propria Relazione sulla Gestione, sono stati redatti con criteri di funzionamento. In particolare, il Consiglio di Amministrazione *“considerato tutte le incertezze (...) e preso atto delle azioni finalizzate al superamento delle stesse”*, pur in presenza dei presupposti di cui all'art. 2446 cod. civ., ha ritenuto che *“sussistano i presupposti per predisporre il bilancio in termini*

di continuità aziendale". Ciò, essenzialmente, in considerazione del fatto che, come riportato nella Relazione sulla Gestione:

- lo stato di avanzamento e di attuazione del Piano Industriale e Finanziario risulta essere sostanzialmente in linea con le previsioni, tenuto conto che gli impegni assunti con l'Accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-bis L.F. dagli Istituti di credito finanziatori per il 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"*;
- le banche aderenti all'Accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-bis L.F. hanno concesso una moratoria del pagamento di commissioni maturate e maturante sulle fidejussioni rilasciate dalle stesse sino al 31 dicembre 2013, con impegno ad estendere tale moratoria alla prima data utile tra il 31 dicembre 2014 e la scadenza dei singoli contratti;
- i medesimi Istituti hanno provveduto a liberare alcuni depositi vincolati;
- lo stato di avanzamento delle trattative volte alla rimodulazione dei finanziamenti scadenti nell'arco dei successivi 12 mesi concessi da Unicredit S.p.A. e da altri due Istituti di Credito (pari a 20 milioni di euro) *"consente ragionevolmente di ritenere che gli accordi vengano finalizzati nel corso del corrente anno"*;
- risulta in attesa di valutazione da parte degli Istituti bancari la richiesta di moratoria fino al 31 dicembre 2013 del pagamento delle quote di rimborso di capitale e interessi sui finanziamenti concessi nell'ambito dell'iniziativa di Milano Santa Giulia, scadenti il 31 marzo 2013, stante il perdurare del sequestro del sito e delle trattative in corso con un partner per la valorizzazione dell'area. *"Gli istituti bancari coinvolti nel recepire la richiesta hanno attivato i propri processi di valutazione ed alcuni di essi si sono già dichiarati disponibili a (...) [sottoporre la richiesta] con parere favorevole ai propri organi deliberanti?"*;
- *"le disponibilità liquide e non vincolate esistenti alla data del 31 dicembre 2012, (...) unitamente ai flussi previsti per i prossimi 12 mesi, consentiranno alla Società di mantenere una situazione di equilibrio finanziario"*.

Per una compiuta analisi della fattispecie di cui all'art. 2446 cod. civ., questo Collegio rinvia, oltre che alla Relazione Finanziaria Annuale, alla Relazione Illustrativa all'Assemblea predisposta dagli Amministratori e alle proprie Osservazioni in proposito.

19. Il Collegio Sindacale, preso atto delle risultanze del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2012 – ricordando che lo stesso chiude con un risultato di periodo negativo per euro 46.427.832 (integrando, unitamente alle perdite portate a nuovo dallo scorso esercizio, i presupposti di cui all'art. 2446 cod. civ.) – non ha obiezioni da formulare in merito all'approvazione del bilancio e alle proposte di deliberazione presentate dal Consiglio di Amministrazione, tenuto anche conto di quanto riportato nelle proprie Osservazioni sulla Relazione Illustrativa all'Assemblea predisposta dagli Amministratori ai sensi dell'art. 2446 cod. civ. e dell'art. 74 del Regolamento Emittenti.

* * *

Il Collegio Sindacale ricorda infine che l'Assemblea è chiamata, tra le altre cose:

- a rinnovare il Collegio Sindacale – il cui mandato giunge a scadenza con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012 – tenuto conto delle nuove disposizioni inserite (con verbale notarile di Consiglio di Amministrazione del 28 febbraio 2013) agli art. 21 e 28 dello Statuto Sociale di Risanamento S.p.A., in ottemperanza, in particolare, (i) alle previsioni di cui all'art. 148, comma 1-bis, D.Lgs. 58/1998 (come novellato dall'art. 1, comma 3, dalla Legge 12 luglio 2011, n. 120) e (ii) ai contenuti dell'art. 144-undecies.1 della Delibera Consob 14 maggio 1999 n. 11971 (come modificata dalla Delibera Consob 8 febbraio 2012, n. 18098);
- a nominare un nuovo componente del Consiglio di Amministrazione in sostituzione del Dott. Fabio Faina, a seguito delle dimissioni da questi rassegnate in data 1 marzo 2013;
- ad assumere le delibere di cui all'art. 2446, co. 2, cod. civ., tenuto conto delle precedenti decisioni assunte in occasione dell'Assemblea degli Azionisti del 30 aprile 2012 e delle Osservazioni rilasciate da questo Collegio.

Milano, 5 aprile 2013

IL COLLEGIO SINDACALE

Prof. Tiziano Onesti – Presidente

Dott. Giuseppe Alessandro Galeano – Sindaco Effettivo

Dott. Maurizio Storelli – Sindaco Effettivo



**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16
DEL D.Lgs. 27.1.2010, N° 39**

RISANAMENTO SpA

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2012

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL D.Lgs. 27.1.2010, N° 39**

Agli Azionisti di
RISANAMENTO SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative di Risanamento SpA chiuso al 31 dicembre 2012. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D.Lgs. n° 38/2005, compete agli amministratori di Risanamento SpA. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 5 aprile 2012.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Risanamento SpA al 31 dicembre 2012 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D.Lgs. n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa di Risanamento SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 6.812.000,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **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. 0957532311 - **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. 0458263001

- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione “Governance” del sito internet di Risanamento SpA, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori di Risanamento SpA. È di nostra competenza l’espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell’articolo 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell’articolo 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d’esercizio di Risanamento SpA al 31 dicembre 2012.

Milano, 5 aprile 2013

PricewaterhouseCoopers SpA



Sergio Pizzarelli
(Revisore legale)