



**RISANAMENTO S.p.A.**

*Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2013*

Approvato dal Consiglio di Amministrazione del 14 novembre 2013

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

## Indice

Pag.

1 -	Composizione degli organi sociali .....	2
2 -	Considerazioni introduttive .....	3
3 -	Presentazione della rendicontazione trimestrale .....	4
4 -	Risultati di sintesi consolidati.....	5
5 -	Contesto operativo.....	6
6 -	Descrizione dei fatti più significativi del periodo.....	10
7 -	Analisi situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento.....	14
8 -	Risk management .....	18
9 -	Andamento delle principali macro-attività del Gruppo .....	25
10 -	Rapporti tra le società del Gruppo e le entità correlate .....	28
11 -	Rapporti tra Risanamento S.p.A. e le imprese controllate, collegate, controllanti e correlate .....	29
12 -	Eventi successivi .....	30
13 -	Evoluzione prevedibile della gestione .....	31
14 -	Prospetti contabili consolidati Gruppo Risanamento .....	32
15 -	Note illustrative .....	37
16 -	Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari .....	54

## 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 degli azionisti del 30 aprile 2012. Successivamente, l'assemblea degli azionisti del 29 aprile 2013 ha provveduto a sostituire il Consigliere Fabio Faina – dimessosi il 1° marzo 2013 – nominando il Consigliere Fabrizio Bonelli. 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
Fabrizio Bonelli (1)	Amministratore
Franco Carlo Papa (1) (4)	Amministratore
Carlo Pavesi (1) (3)	Amministratore
Luigi Reale (1) (3) (4)	Amministratore
Sergio Schieppati (1) (3)	Amministratore
Matteo Tamburini	Amministratore

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

(2) Componente del Comitato Controllo e Rischi

(3) Componente del Comitato per la Remunerazione

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

### COLLEGIO SINDACALE

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato per il triennio 2013 – 2014 – 2015 dall'assemblea degli azionisti del 29 aprile 2013 e si compone dei seguenti membri:

Nome e cognome	Carica
Claudia Costanza (2)	Presidente
Tiziano Onesti (1)	Sindaco Effettivo
Salvatore Spiniello (1)	Sindaco Effettivo
Gabriella Chersicla (1)	Sindaco Supplente
Monica Manzini (2)	Sindaco Supplente

(1) Componenti tratti dalla lista di maggioranza

(2) Componenti tratti dalla lista di minoranza

### 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 - Considerazioni introduttive

Il risultato consolidato al 30 settembre 2013 si presenta in deciso miglioramento rispetto a quello registrato nello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Come già evidenziato nelle precedenti relazioni infrannuali tale risultato beneficia degli effetti positivi rivenienti dalla cessione dell'immobile sito in Parigi, Champs Elysees 118 avvenuta nel mese di gennaio, i cui dettagli sono richiamati nel paragrafo "Descrizione dei fatti più significativi del periodo" del presente resoconto.

I benefici della cessione si sono evidenziati anche negli indicatori patrimoniali e specificatamente sulla posizione finanziaria netta, anch'essa in miglioramento rispetto a quella registrata al 31 dicembre 2012.

A prescindere comunque dagli effetti rivenienti dalla sopracitata cessione viene confermato l'andamento positivo della gestione del patrimonio immobiliare a reddito al quale continuano a contrapporsi gli effetti della sospensione delle attività connesse al principale progetto di sviluppo (Milano Santa Giulia) conseguenti al perdurare del provvedimento di sequestro preventivo delle aree.

Con riferimento alla iniziativa di Milano Santa Giulia occorre segnalare che in data 17 maggio 2013 è stato notificato il decreto di dissequestro delle aree Sud dove è previsto che vengano realizzati gli immobili Sky (terza torre) ed il complesso "NH". Nello specifico è stato disposto il dissequestro in quanto è emerso che tali aree non presentano situazioni di contaminazione e Milano Santa Giulia ha correttamente adempiuto agli obblighi di bonifica sulle aree in cessione al Comune di Milano.

Sono inoltre proseguite:

- le attività destinate alla verifica e definizione della situazione ambientale del sito; a tal riguardo si fa presente che a seguito della gara di appalto effettuata, è stato affidato l'incarico di progettazione del Piano di Bonifica alla società internazionale Foster Wheeler, che sta provvedendo alla redazione del progetto in accordo con gli Enti Competenti;
- le attività volte alla ultimazione dei lavori di arredo urbano del "parco Trapezio nella "zona sud" (ex Redaelli). A tal riguardo si segnala che il parco è stato consegnato al Comune ed inaugurato il 14 settembre con un evento pubblico alla presenza del Sindaco e del Vicesindaco.
- Nel mese di luglio il Comune di Milano ha rilasciato alla controllata Sviluppo Comparto 3 srl il permesso di costruzione relativo alla "terza torre" Sky

Con riferimento alla proposta di valorizzazione della iniziativa immobiliare Milano Santa Giulia da parte di Idea Fimit SGR in data 30 luglio 2013 è pervenuta una nuova proposta vincolante contenente le linee guida dell'operazione concernente l'iniziativa Milano Santa Giulia, proposta che il Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 31 luglio 2013, ha deliberato di accettare. Per ulteriori dettagli si rinvia al successivo paragrafo "descrizione dei fatti più significativi del periodo".

Infine si fa presente che in data 30 ottobre, come meglio precisato nel paragrafo "eventi successivi" sono stati perfezionati gli accordi tra la controllata Sviluppo Comparto 3 S.r.l. e UniCredit S.p.A., Banca Carige S.p.A e IKB Deutsche Industriebank AG relativi alla rimodulazione dei finanziamenti esistenti afferenti il complesso Sky (di proprietà di SC3) e alla messa a disposizione delle risorse finanziarie destinate alla realizzazione della Terza Torre Sky.

### **3 - Presentazione della rendicontazione trimestrale**

Il presente resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2013 è redatto in osservanza dell'art. 154 ter del Decreto Legislativo n. 58/1998 (Testo Unico della Finanza – TUF) e successive modifiche ed integrazioni nonché delle disposizioni Consob in materia.

In particolare tale resoconto, non sottoposto a revisione contabile, presenta, oltre all'informativa qualitativa sulla gestione, l'analisi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento e i prospetti contabili consolidati con le relative note illustrative.

La forma degli schemi sintetici e/o riclassificati nonché dei prospetti contabili consolidati corrisponde a quella presentata nella Relazione finanziaria annuale.

Le informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie sono state redatte conformemente ai criteri di valutazione e di misurazione stabiliti dagli *International Financial Reporting Standard (IFRS)* emanati dall'*International Accounting Standards Board (IASB)*. Con *IFRS* si intendono anche gli *International Accounting Standard (IAS)* tuttora in vigore, nonché tutti i documenti interpretativi emessi dall'*International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC)* precedentemente denominato *Standing Interpretations Committee (SIC)*. Tali documenti risultano omologati dalla Commissione Europea e in vigore al momento dell'approvazione del presente Resoconto intermedio di gestione.

## 4 - Risultati di sintesi consolidati

Di seguito si riportano, in sintesi, i principali risultati economici, patrimoniali e finanziari consolidati del Gruppo Risanamento al 30 settembre 2013 nonché i più significativi indicatori di bilancio.

Si evidenzia che il patrimonio immobiliare complessivo a valori di carico alla data del 30 settembre 2013, pari a Euro 1,6 miliardi, si raffronta ad un valore corrente, stimato da periti indipendenti alla data del 31 dicembre 2012, di circa Euro 2 miliardi (valori al netto dell'immobile di Parigi ceduto nel corso del mese di gennaio 2013).

€/000	30-set-13	30-set-12	31-dic-12
Fatturato	46.164	49.875	65.764
Variazione delle rimanenze	1.307	0	(17.457)
Altri proventi	13.400	9.188	13.458
<b>Valore della produzione</b>	<b>60.871</b>	<b>59.063</b>	<b>61.765</b>
<b>Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minus. e ripristini/svalutaz.di att.non correnti</b>	<b>24.272</b>	<b>25.395</b>	<b>11.616</b>
<b>Risultato Operativo</b>	<b>27.045</b>	<b>9.123</b>	<b>3.329</b>
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(32.500)</b>	<b>(56.263)</b>	<b>(108.492)</b>
<b>Risultato Netto</b>	<b>(36.670)</b>	<b>(56.103)</b>	<b>(113.199)</b>

€/000	30-set-13	31-dic-12	30-set-12
<b>Patrimonio immobiliare (valore a bilancio)</b>	<b>1.604.486</b>	<b>1.728.724</b>	<b>1.736.737</b>
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>(217.068)</b>	<b>(222.432)</b>	<b>(168.113)</b>
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(1.814.325)</b>	<b>(1.912.787)</b>	<b>(1.880.206)</b>
<b>Totale passività</b>	<b>1.982.032</b>	<b>2.122.976</b>	<b>2.095.575</b>

Nota: il dato della posizione finanziaria netta al 30 settembre 2013 include il prestito obbligazionario convertendo pari a 272 milioni di euro.

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

Si evidenzia che il risultato del Gruppo al 30 settembre 2013 beneficia degli effetti positivi (circa 16,5 milioni di Euro) derivanti dalla vendita dell'immobile sito in Parigi – Avenue des Champs-Élysées 118.

Escludendo gli effetti positivi legati alla cessione dell'immobile parigino, i risultati relativi al 30 settembre 2013 si presentano in leggero miglioramento con quanto rilevato nel corrispondente periodo del precedente esercizio. A tal riguardo si fa presente comunque che i risultati del Gruppo, positivi a livello di EBIDTA ed EBIT anche a seguito delle iniziative volte al contenimento dei costi di funzionamento, continuano a risentire negativamente del costo dell'indebitamento.

Si segnala peraltro che la posizione finanziaria netta risulta in miglioramento rispetto al 31 dicembre 2012 grazie anche agli effetti della cessione dell'immobile di Parigi che ha generato un deconsolidamento di circa 87 milioni di euro di debiti oltre ad un incasso di circa 24 milioni di euro. Si evidenzia inoltre che nonostante alcuni segnali positivi permane il forte appesantimento derivante dalle valutazioni del mark to market degli strumenti derivati di copertura (che al 30 settembre ammontano a circa 102 milioni di euro negativi rispetto all'importo di circa 142 milioni di euro negativi del 31 dicembre 2012 ed a circa 156 milioni di euro negativi del 30 settembre 2012).

Si ricorda infine che il dato al 30 settembre 2013 include il prestito obbligazionario convertendo ammontante a circa 272 milioni di euro (267 milioni di euro al 31 dicembre 2012 e 265 milioni di euro al 30 settembre 2012).

## 5 - Contesto operativo

L'espansione dell'attività economia mondiale è proseguita nel secondo trimestre del 2013 anche se a ritmi modesti, risentendo della perdita di slancio dei paesi emergenti. Nonostante l'aumento dei corsi delle materie prime energetiche registrato durante l'estate l'inflazione è rimasta contenuta. Il commercio internazionale ha continuato a crescere a un ritmo molto moderato. Un quadro simile avrebbe caratterizzato, secondo le prime indicazioni, anche i mesi estivi con un miglioramento delle prospettive per le economie dell'Area dell'Euro.

Nel secondo trimestre negli Stati Uniti il Prodotto Interno Lordo è cresciuto del 2,5 per cento in ragione d'anno sul periodo precedente (1,1 nel primo). La ripresa degli investimenti si è accompagnata a un moderato rallentamento dei consumi delle famiglie; si è nuovamente ridotto il contributo negativo alla crescita derivante dalla contrazione della spesa pubblica. Nel Regno Unito e, soprattutto, in Giappone l'espansione dell'attività è stata più robusta (2,7 e 3,8 per cento, rispettivamente), sostenuta dai consumi e dal ciclo delle scorte nel primo caso, dai consumi e dagli investimenti nel secondo.

Nel terzo trimestre la crescita negli Stati Uniti sarebbe stata pari a circa il 2 per cento in ragione d'anno. Il miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro è proseguito, sebbene a un ritmo inferiore rispetto al trimestre precedente. I prezzi delle abitazioni hanno continuato ad aumentare, ma l'attività nel mercato immobiliare è stata in parte frenata dal maggiore costo dei finanziamenti. Sulla base degli ultimi indicatori l'espansione del prodotto sarebbe stata in linea con quella dei tre mesi precedenti nel Regno Unito, lievemente inferiore in Giappone.

Nel secondo trimestre l'attività economica ha continuato a rallentare in Cina, in India e in Russia; ha, invece, accelerato in Brasile a seguito del forte rimbalzo delle esportazioni e della dinamica più sostenuta degli investimenti. L'indebolimento dell'attività economica rifletterebbe in tutte le economie emergenti sia fattori ciclici sia difficoltà strutturali preesistenti, ma che hanno recentemente cominciato a incidere sui processi di crescita.

I dati più recenti segnalano che il rallentamento dell'attività economica in Cina si sarebbe arrestato nel terzo trimestre, anche grazie all'adozione di misure a sostegno della crescita. Negli altri principali paesi emergenti la produzione industriale e i risultati dei sondaggi congiunturali confermano la debolezza dell'attività economica.

Secondo le più recenti proiezioni del Fondo Monetario Internazionale, diffuse in ottobre, il prodotto mondiale aumenterebbe del 2,9 per cento nel 2013 e del 3,6 nel 2014, con una lieve revisione al ribasso rispetto alle previsioni di luglio riconducibile al peggioramento delle prospettive di crescita nei paesi emergenti.

Le attese sull'evoluzione futura dell'economia mondiale restano soggette prevalentemente a rischi al ribasso. Una pur graduale disattivazione delle misure di politica monetaria non convenzionale da parte della Riserva Federale potrebbe generare un'elevata instabilità dei flussi di capitale, particolarmente verso i paesi emergenti caratterizzati da fondamentali macroeconomici più deboli, inasprando le condizioni finanziarie globali e accrescendo la volatilità dei cambi. Un importante fattore di rischio è rappresentato dall'incertezza sulle scelte di finanza pubblica negli Stati Uniti.

L'attività economica nell'Area dell'Euro è tornata a crescere, pur a ritmi modesti, nel secondo trimestre dell'anno in corso; i sondaggi presso le imprese prefigurano un graduale miglioramento delle prospettive cicliche.

Nei mesi estivi le condizioni sui mercati finanziari internazionali e dell'Area dell'Euro si sono mantenute nel complesso distese, pur in un contesto di elevata volatilità. L'incertezza sulla prosecuzione dello stimolo monetario negli Stati Uniti ha però innescato un rialzo dei tassi di interesse a lungo termine a livello globale, interrottosi in settembre, anche a seguito delle decisioni della Riserva Federale.

Il Consiglio Direttivo della BCE ha confermato l'intenzione di mantenere i tassi ufficiali su livelli pari o inferiori a quelli attuali per un periodo di tempo prolungato, in un contesto di bassa inflazione, di debolezza dell'attività economica e di crescita contenuta della moneta e del credito. Il Consiglio è pronto a impiegare tutti gli strumenti, incluse nuove operazioni di rifinanziamento, per mantenere i tassi a breve termine su livelli coerenti con le prospettive di inflazione nel medio periodo.

Il PIL dell'Area dell'Euro, in contrazione dalla fine del 2011 all'inizio del 2013, nel secondo trimestre di quest'anno è aumentato dello 0,3 per cento sul periodo precedente. Le esportazioni, diminuite nei due trimestri precedenti, sono risalite del 2,1 per cento; il contributo del commercio con l'estero alla crescita del prodotto, nullo nei primi tre mesi dell'anno, è stato pari a 0,2 punti percentuali. La domanda nazionale è rimasta sostanzialmente invariata; il lieve recupero della spesa delle famiglie e degli investimenti fissi lordi, che ha interrotto il calo in atto da circa due anni, è stato compensato dal contributo della variazione delle scorte. Fra le maggiori economie dell'area, l'attività economica ha segnato un deciso incremento in Germania, dove le avverse condizioni climatiche del primo trimestre avevano frenato l'attività di costruzione e, in misura minore, in Francia; in Italia il ritmo di contrazione del prodotto si è attenuato.

Per quanto riguarda il nostro Paese, dall'inizio dell'estate sono emersi segnali di stabilizzazione, anche se la congiuntura rimane debole nel confronto con il resto dell'Area dell'Euro e l'evoluzione nei prossimi mesi rimane incerta. Le più recenti valutazioni degli imprenditori indicano un'attenuazione del pessimismo circa l'evoluzione del quadro economico generale.

Il miglioramento della fase ciclica riflette la ripresa delle esportazioni, cui si associano segnali più favorevoli per l'attività di investimento. La spesa delle famiglie è ancora frenata dalla debolezza del reddito disponibile e dalle difficili condizioni del mercato del lavoro.

Nel secondo trimestre del 2013 il PIL è diminuito dello 0,3 per cento rispetto al periodo precedente, un calo decisamente più contenuto rispetto ai due trimestri precedenti.

Il principale contributo è provenuto dalla domanda estera netta; le esportazioni sono aumentate a fronte di una contrazione delle importazioni. L'accumulazione di capitale si è pressoché stabilizzata. Gli investimenti in macchinari, attrezzature e mezzi di trasporto sono tornati a espandersi dopo sette trimestri di caduta. È proseguita, ma si è ridimensionata, la flessione degli investimenti in costruzioni. I consumi delle famiglie sono diminuiti, anche se meno che nei periodi precedenti.

Gli ultimi indicatori congiunturali segnalano che nei mesi estivi il PIL si sarebbe stabilizzato. In agosto si è ridimensionato il calo della produzione industriale. I sondaggi qualitativi condotti presso le imprese in settembre segnalano un minor pessimismo.

È essenziale non disperdere le opportunità offerte dal miglioramento del quadro congiunturale dell'Area dell'Euro e dai primi segnali di stabilizzazione in Italia.

Le politiche di sostegno alla liquidità delle imprese stanno avendo effetti favorevoli. L'impegno a promuovere la crescita nell'ambito di un disegno riformatore coerente e sistematico e il rispetto scrupoloso degli obiettivi di bilancio rimangono elementi cruciali per sciogliere i nodi che soffocano la capacità competitiva dell'economia italiana. Il rafforzamento dell'assetto istituzionale

europeo, di cui l'unione bancaria è una tappa fondamentale, dovrà anch'esso contribuire al raggiungimento di condizioni più distese sui mercati finanziari nell'Area dell'Euro e nel nostro Paese, concorrendo a interrompere la spirale negativa tra rischio sovrano e banche.

Sui tempi e sull'intensità della ripresa gravano comunque i rischi di aumenti degli spread sui titoli di Stato, che l'alto debito pubblico e le deboli prospettive di crescita del nostro Paese rendono ancora sensibili alle variazioni del clima di fiducia degli investitori e alle valutazioni degli analisti. Il conseguimento degli obiettivi di consolidamento dei conti pubblici è condizione necessaria per il contenimento dei premi per il rischio; occorre altresì evitare che questi risentano negativamente di incertezze sul quadro interno. Un aumento degli spread si ripercuoterebbe sulla provvista delle banche e quindi sulla disponibilità e sul costo del credito a imprese e famiglie.

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.

Per quanto riguarda il mercato *corporate* in Europa, gli ultimi mesi del 2012 sono stati caratterizzati, a livello generale, da una ripresa del volume degli investimenti, che complessivamente, nel corso dello scorso anno, si è mantenuto in linea con quello dell'anno precedente, seppur in un quadro di crescente diversità di andamento nei diversi Paesi.

All'incremento dei volumi nei Paesi più solidi dell'Europa Occidentale, si registra il rallentamento delle attività nel sud Europa e in alcuni Paesi dell'Est, nonostante il buon risultato raggiunto a fine anno da Russia e Polonia. In particolare, Germania, Paesi Nordici e Londra hanno registrato volumi annuali record, mentre in Spagna, Irlanda e Polonia si sono osservati segnali di forte ripresa dei volumi solo nell'ultimo trimestre, senza che, tuttavia, ciò consentisse di recuperare i livelli pre-crisi. In Francia, nonostante la crescita del volume investito negli ultimi tre mesi, si è registrato un calo degli investimenti rispetto ai livelli del 2011. Gli investitori si confermano avversi al rischio, privilegiando le economie più robuste ed i mercati *core* a scapito delle realtà marginali.

Il settore direzionale si è confermato come il comparto dell'immobiliare commerciale maggiormente attrattivo con più della metà delle attività avvenute a Londra, Parigi e nelle cinque principali città della Germania. Ciò ha contribuito a consolidare le posizioni di Londra e Parigi tra le dieci principali città per volumi di investimento a livello globale ed a rimarcare la forte concentrazione del mercato, con una netta preferenza per i contesti più solidi del nord Europa rispetto a quelli dell'Area Mediterranea, che continuano a risultare in sofferenza.

Il mercato *corporate* in Italia nel corso del primo trimestre del 2013 non ha mostrato segnali di ripresa. Anche a livello nazionale sono stati gli investimenti nel settore direzionale a rappresentare la componente più rilevante a fronte di una riduzione di quelli relativi ad immobili commerciali e strutture alberghiere, la cui dinamica è risultata particolarmente negativa.

Alla costante flessione dei volumi ha contribuito la perdurante sfiducia degli investitori internazionali con il conseguente parziale allontanamento degli stessi, in ragione dell'incertezza economica, della difficoltà di accesso al credito, dell'insufficiente riduzione dei prezzi e dell'aggravio dei carichi fiscali sugli immobili a seguito dell'introduzione dell'IMU. Anche a livello nazionale si è, tuttavia, registrata, a partire dal 2010, una tendenza sempre più accentuata al disinvestimento da parte di società del settore e investitori istituzionali.

La domanda di immobili nel nostro Paese 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.

Il ridimensionamento dell'attività transattiva registrato negli ultimi periodi induce, con ogni probabilità, a ritenere ormai pressoché esaurito il margine di adeguamento del mercato sul lato delle quantità, affidando i restanti necessari aggiustamenti alla componente di prezzo.

Da questo punto di vista gli ultimi dati rilevati dagli operatori del settore appaiono, tuttavia, incoraggianti. Il calo tendenziale delle quotazioni è risultato di gran lunga il più intenso dall'inizio della crisi ad oggi. Anche le previsioni degli operatori del settore sui prezzi confermano il suo andamento fortemente negativo.

Il ridimensionamento dei prezzi, però, non è di per sé un elemento sufficiente a riportare verso il comparto una quota significativa della domanda potenziale. L'interesse potenziale delle famiglie più che doppio rispetto agli attuali livelli di attività induce a ritenere che è dal settore bancario, prima ancora che dall'aggiustamento dei prezzi, che dipendono le possibilità di rilancio a medio termine del mercato immobiliare al dettaglio.

Le proiezioni per il biennio 2013-2014 delineano una ulteriore contrazione dei prezzi degli immobili, in risposta all'attuale congiuntura economica generale e del mercato immobiliare in particolare. Le non edificanti aspettative relative al reddito delle famiglie, ai livelli occupazionali, alle erogazioni degli istituti di credito ed alle transazioni immobiliari, fanno sì che anche per i prezzi risulti confermato l'andamento deflattivo.

Il presente quadro di debolezza e di inerzia relativo al mercato immobiliare, nonché le odierne difficoltà economiche, non sembra possano concedere manifestazioni di ottimismo per il prossimo futuro. In assenza di una ulteriore correzione al ribasso dei prezzi (specie nelle localizzazioni secondarie), ma soprattutto 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.

## 6 - Descrizione dei fatti più significativi del periodo

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

In particolare vengono analizzati :

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

### a) Gli eventi societari

In data 29 aprile 2013 l'Assemblea straordinaria dei soci di Risanamento Spa ha adottato i provvedimenti di cui all'art. 2446 C.C., coprendo integralmente le perdite accertate, mediante:

- (i) utilizzo integrale delle riserve disponibili per Euro 29.304.370,75 (e precisamente della riserva in conto capitale per euro 6.343.231,00 e della riserva strumenti rappresentativi del patrimonio netto per euro 22.961.139,75)
- (ii) riduzione del capitale sociale della Società per Euro 124.813.524,49 e pertanto da Euro 229.972.957,64 ad 105.159.433,15, senza annullamento di azioni.

### b) Progetti di sviluppo

#### *Area Milano Santa Giulia*

Rispetto alla situazione ampiamente illustrata nella relazione finanziaria del 2012 si segnala quanto di seguito riportato:

#### Macrounità 1 (Zona Sud/Rogoredo)

Il 17 maggio 2013 è stato notificato il decreto di dissequestro delle aree relative ai lotti Sud dell'iniziativa Milano Santa Giulia dove è previsto che vengano realizzati (tra gli altri) gli immobili SKY ed NH. A seguito di tale accadimento il Comune di Milano ha rilasciato il permesso di costruire del fabbricato SKY mentre è in corso di rilascio il permesso di costruire del fabbricato NH. A tale proposito si segnala la richiesta da parte di NH di alcune modifiche che in considerazione della loro entità, non permettono allo stato attuale il ritiro del permesso di costruire né ovviamente la partenza della gara di appalto. Si fa presente inoltre che con riferimento al fabbricato SKY in data 30 ottobre 2013 sono stati perfezionati gli accordi relativi alla rimodulazione dei finanziamenti esistenti ed alla messa a disposizione delle risorse finanziarie destinate alla realizzazione della Terza Torre Sky, i cui lavori inizieranno nel mese di novembre.

Infine si segnala che sono stati completati i lavori di arredo urbano del parco trapezio la cui inaugurazione è stata effettuata in data 14 Settembre 2013 con la presenza del Sindaco e del vicesindaco e con ampia eco di stampa.

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

Con riferimento alle Macro Unità 2-3 –Zona nord sono proseguite le attività propedeutiche alla predisposizione della variante al “Masterplan”; il cui percorso amministrativo è iniziato con il protocollo dell’Istanza del 22 luglio 2013. I prossimi mesi vedranno un periodo di confronto con l’Amministrazione Comunale 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, si fa presente che a seguito della gara di appalto, è stato affidato l’incarico di progettazione del Piano di Bonifica alla società internazionale Foster Wheeler, che ha iniziato la redazione del progetto; a tal proposito si fa presente che sono iniziati alcuni incontri con gli Enti competenti.

Si prevede la consegna di una prima bozza di progetto entro l’anno.

#### **c) Cessioni di immobili / partecipazioni**

In data 31 gennaio 2013 la controllata Risanamento Europe S.àr.l. ha dato esecuzione all’accordo con Pramerica Real Estate Investors stipulato in data 19 dicembre 2012, nel quale era previsto che Risanamento Europe vendesse tutte le quote da essa detenute nel capitale della società di diritto francese Etoile 118 Champs-Élysées SARL che a sua volta 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 ha evidenziato una valorizzazione dell’Immobile pari a circa € 135 milioni che rappresenta circa il 30% in più del valore di perizia indicato al 31 dicembre 2011. La conclusione dell’operazione ha comportato una diminuzione dell’indebitamento consolidato del Gruppo Risanamento pari a circa € 87 milioni e un incasso circa € 24 milioni. Si fa presente inoltre che a garanzia dell’adempimento di eventuali obblighi di indennizzo e di altri eventuali obblighi contrattualmente previsti a carico della parte venditrice è stato costituito un deposito cauzionale dell’importo di 3,5 € milioni ed avente una durata di 18 mesi a partire dal gennaio 2013.

Infine si segnala che gli effetti economici complessivi dell’operazione ammontano a circa 26 milioni di euro di cui 16,5 rilevati nel semestre oggetto di analisi mentre la restante parte è stata già contabilizzata nel corso del 2012.

#### **d) Patrimonio immobiliare francese**

Il patrimonio immobiliare in Francia, che rappresenta circa il 52% del valore di mercato dell’intero patrimonio del Gruppo, ammonta complessivamente a circa 76.700 mq. Lo stesso è interamente ubicato a Parigi ed è composto da 9 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 al 30 settembre del 2013 di tale comparto ammontano a circa 35,6 milioni di euro con un decremento del 9,5% rispetto all'anno precedente per la maggior parte attribuibile alla cessione dell'immobile avvenuta a gennaio del corrente anno a cui devono sommarsi gli effetti correlati a disdette pervenute nel corso dell'anno da parte di alcuni conduttori.

Si segnala che la società Etoile St Florentin ha sottoscritto un contratto con Valentino Fashion Group per il fabbricato di Rue St Florentin. Si ricorda che il fabbricato, di circa 1.280 mq, aveva due inquilini, per un canone complessivo di circa 750.000 euro. Ritenendo tale importo molto più basso del valore di mercato a fine 2009 è stata avviata la procedura di sfratto. Dopo aver negoziato con diversi brand, è stato sottoscritto un contratto con Valentino Fashion Group che prenderà in affitto l'intero immobile con un contratto di 12 anni per 2.1 mln di euro l'anno, pagando 5 milioni di euro al principale affittuario in uscita che consentirà di chiudere la transazione relativa alle procedure di sfratto senza alcun esborso per Risanamento; inoltre Valentino si impegna a ristrutturare a sue spese l'intero immobile, a fronte di un Free rent di 12 mesi.

Infine si evidenzia che, a seguito dell'elevato interesse che il portafoglio parigino riscuote da parte di investitori istituzionali/internazionali e delle manifestazioni pervenute in maniera non formalmente sollecitata da parte della società, è stato avviato, con l'ausilio del advisor Leonardo&Co, un processo strutturato volto alla valorizzazione dello stesso al quale sono stati invitati primari investitori internazionali. Dopo una prima fase a seguito della quale sono pervenute plurime manifestazioni di interesse sia per il totale del portafoglio che per porzioni dello stesso, in accordo con l'Advisor Leonardo & Co è stata avviata una seconda fase con apertura di una Data room tesa ad individuare un numero limitato di operatori, selezionati sulla base delle manifestazioni ricevute con valore più alto, con cui nel caso entrare in una fase di negoziazione.

\*\*\*\*\*

Con riferimento alla proposta di valorizzazione della iniziativa immobiliare Milano Santa Giulia da parte di Idea Fimit SGR ed alla conseguente concessione di un periodo di esclusiva si fa presente che nel corso del primo semestre sono proseguite le attività di due diligence.

In data 6 giugno 2013 è stata ricevuta una offerta vincolante da Idea Fimit contenente le linee guida dell'operazione di acquisizione dell'iniziativa Milano Santa Giulia, da attuarsi mediante apporto da un Fondo di nuova costituzione, e soggetta comunque ad una serie di condizioni sospensive.

Il Consiglio di Amministrazione di Risanamento riunitosi in data 28 giugno 2013, nel prendere atto degli approfondimenti nel frattempo effettuati - in contraddittorio con l'offerente e con l'assistenza degli *advisor* legali e finanziari - su alcuni aspetti di tale offerta che non hanno portato a soluzioni condivise con Idea Fimit, ha conferito mandato all'Amministratore Delegato di verificare la disponibilità di Idea Fimit Sgr a proseguire nelle negoziazioni con l'obiettivo di pervenire in tempi brevi alla definizione di un accordo tra le parti.

In data 30 luglio 2013, a seguito degli ulteriori confronti intervenuti tra le parti e previa condivisione del Master Plan, esame del Business Plan e condivisione del Regolamento del Fondo, è pervenuta da parte di Idea Fimit Sgr la nuova proposta vincolante contenente le linee guida dell'operazione concernente l'iniziativa Milano Santa Giulia.

Il Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 31 luglio 2013, ha deliberato di accettare tale proposta dando mandato all'Amministratore Delegato per la sottoscrizione della stessa.

La proposta allo stato prevede l'impegno di Idea Fimit ad istituire un fondo mediante:

- (a) apporto dell'iniziativa Milano Santa Giulia da parte di Milano Santa Giulia S.p.a. e MSG Residenze S.r.l. (gli "Apportanti") società proprietarie del complesso immobiliare Milano Santa Giulia (il "Complesso Immobiliare") ad un valore non inferiore a 713 milioni di euro (i) ridotto convenzionalmente di un importo pari ad Euro 66 milioni corrispondente alla stima dei residui oneri di bonifica del Complesso Immobiliare quali quantificati dagli Apportanti e da Risanamento, e, comunque (ii) al netto dell'importo dell'indebitamento oggetto di accollo, esterno e liberatorio per gli Apportanti, al Fondo ovvero comunque altrimenti assunto dal Fondo - il tutto subordinatamente alla conferma di tali valori da parte dell'esperto indipendente (l' "Apporto");
- (b) contestuale sottoscrizione in denaro di Quote da parte di un numero limitato di investitori qualificati (i "Nuovi Investitori") per un importo pari ad Euro 60 milioni (la "Sottoscrizione").

Si prevede che, contestualmente all'Apporto, (i) il Fondo assuma un indebitamento finanziario di circa Euro 325 milioni che deriverà dalla rimodulazione di quello attualmente gravante sul Complesso Immobiliare, a mezzo di accollo dell'indebitamento degli Apportanti con effetto esterno e liberatorio per gli stessi ovvero in base ad altra struttura finanziaria comunque finalizzata al raggiungimento del medesimo risultato (l'"Accollo"), e (ii) il Fondo ottenga finanziamenti bancari, senior e capex di tipo revolving per finanziare i *closing cost*, i costi operativi e di bonifica e l'avvio delle attività di sviluppo del Complesso Immobiliare, delle correlate linee IVA, nonché delle linee per firma per l'importo necessario per il rilascio delle fideiussioni a favore del Comune di cui sarà previsto il subentro da parte del Fondo (tali finanziamenti complessivamente il "Nuovo Finanziamento").

Il perfezionamento dell'Apporto, della Sottoscrizione e dell'Accollo è subordinato all'avveramento (ovvero alla rinuncia) delle condizioni sospensive contrattualmente previste, tra le quali si segnalano in particolare, la finalizzazione dei necessari accordi relativi all'Apporto, l'ottenimento da parte di IDEa Fimit, per conto del Fondo, del Nuovo Finanziamento nonché l'assenza di impedimenti collegati al provvedimento di sequestro attualmente gravante su parte del Complesso Immobiliare.

Ove una o più delle condizioni sospensive non si verifichi entro il termine del 31 dicembre 2013 (salvo rinuncia e con facoltà unilaterale di Idea Fimit di prorogare tale termine sino al 31 marzo 2014) le parti saranno libere da tutti gli obblighi rivenienti dall'accettazione della nuova offerta vincolante.

## 7 - Analisi situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento

Il presente resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2013, che come già evidenziato beneficia degli effetti positivi (circa 16,5 milioni di Euro) derivanti dalla vendita dell'immobile sito in Parigi – Avenue des Champs-Élysées 118 – attraverso la cessione della partecipazione nella società proprietaria dello stesso, espone un risultato netto negativo di 36,7 milioni di Euro, contro una perdita netta di 56,1 milioni di Euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Al fine di facilitare l'analisi complessiva della situazione economica e patrimoniale del Gruppo Risanamento, si presentano di seguito gli schemi sintetici e/o riclassificati del “conto economico” e dello “stato patrimoniale”. Le principali grandezze, o gli scostamenti più significativi rispetto ai periodi precedenti, sono sinteticamente illustrati e commentati, rinviando per ulteriori dettagli alle note illustrative ai prospetti contabili consolidati.

Per quanto concerne invece la situazione finanziaria, il prospetto della “Posizione Finanziaria Netta” è supportato dall'esame delle proprie differenti componenti. Ulteriori e complementari informazioni vengono fornite nel “Rendiconto finanziario” e nelle relative note illustrative.

€/000	30-set-13	30-set-12	31-dic-12
Ricavi	59.564	59.063	79.222
Produzione interna	1.307	0	(17.457)
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA</b>	<b>60.871</b>	<b>59.063</b>	<b>61.765</b>
Costi esterni operativi	(31.193)	(25.849)	(35.555)
<b>VALORE AGGIUNTO</b>	<b>29.678</b>	<b>33.214</b>	<b>26.210</b>
Costi del personale	(4.334)	(4.308)	(6.992)
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO</b>	<b>25.344</b>	<b>28.906</b>	<b>19.218</b>
Ammortamenti ed accantonamenti	(13.643)	(18.087)	(27.104)
<b>RISULTATO OPERATIVO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA</b>	<b>11.701</b>	<b>10.819</b>	<b>(7.886)</b>
Risultato dell'area accessoria	(988)	(1.406)	(1.768)
Risultato dell'area finanziaria (al netto degli oneri finanziari)	2.357	2.928	3.851
Risultato dell'area straordinaria	16.332	(290)	12.992
Oneri finanziari	(61.902)	(68.314)	(115.681)
<b>RISULTATO LORDO</b>	<b>(32.500)</b>	<b>(56.263)</b>	<b>(108.492)</b>
Imposte sul reddito	(4.170)	160	(4.707)
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>(36.670)</b>	<b>(56.103)</b>	<b>(113.199)</b>

L'operatività del Gruppo, permanendo il provvedimento di sequestro preventivo delle aree di Milano Santa Giulia (dal 17 maggio solo sulle aree nord) e fermo restando quanto segnalato con riferimento alla proposta Idea Fimit ed al processo avviato di valorizzazione del portafoglio immobiliare parigino, continua ad essere sostanzialmente concentrata nella gestione 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 “Valore della produzione operativa”, pari a 60,9 milioni di Euro, nonostante la riduzione della componente affitti e recuperi spese (52,1 milioni di Euro al 30 settembre 2013 e 56,3 milioni di Euro al 30 settembre 2012) determinata sostanzialmente dalla cessione dell'immobile parigino sito in Avenue des Champs-Élysées 118 avvenuta nel gennaio dell'anno in corso, registra un incremento attribuibile agli investimenti concernenti l'iniziativa di Milano Santa Giulia, espressi nella voce “produzione interna”, nonché agli effetti positivi conseguenti alla definizione di alcune vertenze.

I “costi esterni operativi”, pari a circa 31,2 milioni di Euro, evidenziano un incremento di circa 5,3 milioni di Euro (20%) rispetto a quanto rilevato nel corrispondente periodo dello scorso esercizio. L’aumento è sostanzialmente da attribuirsi agli interventi di manutenzione straordinaria che stanno interessando l’immobile sito in Torri di Quartesolo, nonché a quelli di natura urbanistica relativi all’area di Milano Santa Giulia.

Tali costi si riferiscono principalmente a spese correlate alla gestione e valorizzazione degli immobili (18,2 milioni di euro), ad oneri correlati all’ottenimento di fideiussioni (4,7 milioni di euro) ed a costi per prestazioni professionali e costi legali e notarili (2,5 milioni di euro).

La voce “Ammortamenti ed accantonamenti”, pari a 13,6 milioni di euro, costituita essenzialmente da ammortamenti, evidenzia una riduzione rispetto a quanto registrato nel corrispondente periodo dello scorso esercizio da attribuirsi a minori ammortamenti a seguito della cessione dell’immobile sito in Parigi avvenuta nel gennaio dell’anno in corso ed a minori accantonamenti a fondi rischi e svalutazione crediti.

Il “Risultato dell’area straordinaria” è determinato dagli effetti positivi (16,5 Milioni di euro) della cessione, avvenuta nel gennaio dell’esercizio in corso, dell’immobile sito in Parigi – Avenue des Champs-Élysées 118.

La voce “Oneri finanziari”, pari a euro 61,9 milioni, evidenzia una riduzione (9%) rispetto a quanto rilevato nel corrispondente periodo dell’esercizio precedente attribuibile sia alla diminuzione dell’esposizione debitoria, legata sostanzialmente alla cessione dell’immobile parigino, sia alla registrazione di effetti legati alla valutazione degli strumenti finanziari derivati.

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

€/000	30-set-13	31-dic-12	30-set-12
Attività non correnti	974.879	996.513	1.102.062
Attività correnti	758.760	754.777	776.967
Attività destinate alla vendita	5.200	119.462	5.200
Passività non correnti	(110.123)	(144.900)	(141.076)
Passività correnti	(31.459)	(35.497)	(31.060)
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>1.597.257</b>	<b>1.690.355</b>	<b>1.712.093</b>
Patrimonio netto di Gruppo	(217.068)	(222.432)	(168.113)
Patrimonio netto di Terzi	0	0	0
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>(217.068)</b>	<b>(222.432)</b>	<b>(168.113)</b>
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>1.814.325</b>	<b>1.912.787</b>	<b>1.880.206</b>
<b>MEZZI FINANZIARI NETTI</b>	<b>1.597.257</b>	<b>1.690.355</b>	<b>1.712.093</b>

Il “Capitale investito netto” al 30 settembre 2013 si presenta in lieve diminuzione rispetto al 31 dicembre 2012 a seguito della cessione della partecipazione nella società proprietaria dell’immobile sito in Parigi – Avenue des Champs-Élysées 118.

La voce “Attività non correnti” registra una riduzione rispetto alle risultanze del 31 dicembre 2012 attribuibile sostanzialmente agli ammortamenti degli investimenti immobiliari e degli immobili di proprietà, nonché agli effetti connessi e conseguenti alla cessione della partecipazione nella società proprietaria dell’immobile parigino.

Il decremento della voce “Attività destinate alla vendita” si riferisce per la totalità alla cessione dell’immobile Champs Élysées perfezionatasi nel corso del mese di gennaio 2013.

La riduzione delle “Passività non correnti” rispetto al 31 dicembre dello scorso esercizio è da attribuirsi sostanzialmente agli effetti connessi e conseguenti alla cessione della partecipazione nella società proprietaria dell’immobile sito in Parigi – Avenue des Champs-Élysées 118.

La voce “Passività correnti” registra una riduzione rispetto alle risultanze al 31 dicembre 2012 attribuibile a minori debiti verso fornitori e soggetti terzi anche a seguito degli effetti della cessione della partecipazione nella società proprietaria dell’immobile parigino.

Il “Patrimonio netto di Gruppo” è positivamente influenzato dalle poste di variazione derivanti dalla valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari (circa 42 milioni di Euro). Si rimanda comunque al “Prospetto dei movimenti di patrimonio netto” ove sono dettagliatamente indicate tutte le movimentazioni di periodo.

## Posizione Finanziaria Netta

La composizione della posizione finanziaria netta risulta essere la seguente:

(valori in €/000)

	30.09.2013	31.12.2012	30.09.2012
● Passività finanziarie correnti	(462.401)	(136.650)	(151.461)
● Passività finanziarie non correnti	(1.378.049)	(1.718.915)	(1.771.978)
● Passività finanziarie correlate ad attività destinate alla vendita	0	(87.014)	
● Disponibilità e cassa	25.062	28.761	42.187
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	1.063	1.031	1.046
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(1.814.325)</b>	<b>(1.912.787)</b>	<b>(1.880.206)</b>

La posizione finanziaria netta risulta in miglioramento rispetto al 31 dicembre 2012. Tale miglioramento, come evidenziato nelle precedenti relazioni infrannuali del 2013, è principalmente legato al deconsolidamento del debito connesso all’immobile parigino ceduto nel mese di gennaio. Permane inoltre, nonostante i segnali di miglioramento registrati nel corso dei primi nove mesi, il forte appesantimento derivante dalle valutazioni del mark to market degli strumenti derivati di copertura (che al 30 settembre 2013 ammontano a circa 102,6 milioni di euro negativi rispetto all’importo di circa 142 milioni di euro negativi del 31 dicembre 2012).

Si ricorda infine che il dato al 30 settembre 2013 include il prestito obbligazionario convertendo ammontante a circa 272,5 milioni di euro (265 milioni di euro al 30 settembre 2012).

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 188,2 milioni di euro, l’intero debito del prestito obbligazionario convertibile per circa 267,2 milioni di euro (riclassificato essendo ormai la scadenza inferiore a 12 mesi) debiti per leasing per 1,1 ed altri debiti per 7,3 milioni di euro. Tali poste sono rettifiche 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 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 1.010,2 milioni di euro, del prestito obbligazionario convertendo per 272,5 milioni di euro, delle passività per locazioni finanziarie per 7,6 milioni di euro e della valutazione del *mark to market* degli strumenti derivati di copertura tasso per 95,0 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 7,3 milioni di euro.

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

- le **“Disponibilità e cassa”** sono relative a disponibilità presso le banche, di cui circa 19,6 milioni di euro vincolate e oggetto di garanzia.

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

(valori in €/000)

	30.09.2013	31.12.2012	30.09.2012
● Passività finanziarie correnti	(657.508)	(371.257)	(403.854)
● Passività finanziarie non correnti	(370.180)	(618.317)	(561.304)
● Disponibilità e cassa	4.260	11.815	24.546
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	607.669	580.680	516.643
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(415.759)</b>	<b>(397.079)</b>	<b>(423.969)</b>

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 39,6 milioni di euro, l’intero debito del prestito obbligazionario convertibile per circa 267,2 milioni di euro (riclassificato essendo ormai la scadenza inferiore a 12 mesi) debiti per finanziamenti da controllate per 352,1 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 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 96,2 milioni di euro, del prestito obbligazionario convertendo per 272,5 milioni di euro, passività e altri debiti finanziari per 2,1 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 0,6 milioni di euro.

**I crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti** includono i crediti finanziari verso imprese controllate per circa 607,7 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.

## 8 - Risk management

Nell'esercizio in corso la situazione patrimoniale ed economico finanziaria del Gruppo potrebbe essere influenzata da una serie di fattori di rischio individuati analiticamente nella Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2012 alla quale si rimanda in assenza di novità di rilievo. Si fornisce di seguito un aggiornamento specifico relativamente ai rischi connessi al contratto di cessione dell'Area ex Falck, all'indebitamento finanziario, ai debiti scaduti, alle problematiche fiscali ed al contenzioso.

### Rischi connessi al contratto di cessione dell'Area ex Falck

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.

Nel richiamare quanto già indicato nelle precedenti relazioni vengono di seguito esposti gli elementi di novità intervenuti nel corso del terzo trimestre.

Con riferimento alla condizione sospensiva *sub* (i) si fa presente che all'udienza del 10 ottobre 2013 relativa ai ricorsi innanzi il Tribunale Amministrativo Regionale (TAR) della Lombardia, i ricorrenti hanno depositato ulteriore istanza di rinvio, motivata con l'esigenza di proporre nuovi motivi aggiunti avverso gli ulteriori atti medio tempore intervenuti nell'ambito della strumentazione urbanistica riguardante l'Area ex Falck.

In particolare, nell'istanza è stata evidenziata la circostanza che nell'agosto 2013 è intervenuta l'approvazione - con Decreto del Presidente della Regione Lombardia n. 7819/2013 - dell'Accordo di Programma, con valore di Variante, "*finalizzato alla realizzazione della Città della Salute e della Ricerca nel Comune di Sesto San Giovanni*", e che tale Decreto "*si inserisce nella medesima sequenza procedimentale dei provvedimenti già gravati con i menzionati ricorsi*" concernenti il PII, con la conseguenza che la cognizione dei profili di illegittimità che inficiano il Decreto in questione "*si rileva necessaria ai fini della corretta definizione della vicenda in contestazione sulla base di una completa ed esauriente conoscenza di fatti da doversi necessariamente considerare unitariamente*".

A fronte della formulazione di siffatta richiesta di rinvio, Immobiliare Cascina Rubina ha presentato a sua volta una contrapposta istanza con la quale, nel sottolineare la possibilità di operare una distinzione tra gli atti relativi all'approvazione del PII e gli atti aventi ad oggetto varianti

concernenti la Città della Salute e della Ricerca, ha chiesto: (a) in via principale, il rigetto dell'istanza di differimento; (ii) in subordine, la decisione dei ricorsi nelle parti riguardanti il PII e gli atti ad esso relativi sino all'introduzione delle modifiche concernenti la Città della Salute e della Ricerca.

All'udienza del 10 ottobre 2013 il Presidente della Sezione II del Tar Lombardia ha ritenuto di accogliere l'istanza di differimento presentata dai ricorrenti, disattendendo quindi l'istanza formulata da Immobiliare Cascina Rubina. Ai fini poi della fissazione della nuova udienza, lo stesso Presidente, sulla base delle informazioni ricevute dal legale del Comune di Sesto San Giovanni, secondo cui nel giro di pochi mesi sarebbe stato avviato e concluso pure il procedimento di variante del PII - resosi necessario sempre in ragione della localizzazione della Città della Salute e della Ricerca nell'ambito territoriale del PII medesimo - e quindi in considerazione della necessità di concedere ai ricorrenti uno spazio temporale adeguato per l'eventuale proposizione di una impugnativa concernente anche gli atti di siffatto nuovo instaurando procedimento urbanistico, ha differito la trattazione dei ricorsi all'udienza del 22 maggio 2014.

Con riferimento poi al procedimento arbitrale avviato da Immobiliare Cascina Rubina di concerto con la controllante Risanamento in data 18 luglio 2013 il prof. avv. Sergio Maria Carbone è stato nominato Presidente del Collegio Arbitrale, che si è formalmente costituito all'udienza del 14 ottobre 2013. A tale udienza, il Collegio Arbitrale ha concesso alle parti termine sino al 16 dicembre 2013 per il deposito di memorie illustrative e sino al 3 febbraio 2014 per il deposito di memorie di replica, fissando altresì l'udienza del 4 marzo 2014 per la comparizione personale delle parti, l'esperimento del tentativo di conciliazione e per l'eventuale trattazione del procedimento. Il termine per il deposito del lodo arbitrale è stato concordemente prorogato al 14 ottobre 2014.

Tenuto conto di quanto sopra esposto, e con il parere dei legali che tutelano gli interessi della società e delle loro precisazioni connesse all'avvio del procedimento arbitrale, si ritiene che, come già indicato nelle precedenti relazioni, allo stato non vi siano elementi tali da pregiudicare il diritto al pagamento del saldo prezzo sopra citato. In particolare, le difese in punto di avveramento delle due condizioni sospensive paiono resistere alle censure mosse da controparte nella sua memoria. Con riferimento poi alla ulteriore condizione rappresentata dalla definizione/cessazione dei giudizi dinanzi al TAR entro il termine del 1 novembre 2013, si fa presente che tale termine è spirato senza che tali giudizi siano stati definiti. Peraltro, si ritiene che vi siano validi argomenti per sostenere che il diritto al saldo prezzo non sia comunque pregiudicato ove si consideri che le richieste di rinvio delle udienze di discussione siano tra l'altro riconducibili alla scelta urbanistica di localizzare la "Città della Salute" nell'Area *ex Falck*, con la conseguente necessità di apportare consistenti modifiche, sia al PGT, sia al PII.

Si segnala comunque che l'instaurazione del procedimento arbitrale produrrà una ulteriore significativa dilazione dei tempi di incasso del suddetto saldo prezzo.

Infine per quanto riguarda la garanzia contrattuale relativa all'impegno a sostenere (nel limite massimo di 40 milioni di euro) una parte dei costi delle bonifiche concernenti l'area in oggetto non vi sono allo stato elementi differenti da quelli già indicati nelle precedenti relazioni. Si precisa al riguardo che in merito all'incarico affidato ad consulente ambientale di verificare la congruità delle stime fornite da Sesto Immobiliare, con nota del 24 luglio 2013 i suddetti consulenti hanno segnalato di non essere in condizioni, allo stato, di svolgere valutazioni di merito e ciò a causa dell'attuale indisponibilità di tutte le informazioni di natura tecnica necessarie per l'esatta valorizzazione economica degli interventi. Detta indisponibilità tuttora permane atteso che, sebbene Immobiliare Cascina Rubina abbia richiesto a Sesto Immobiliare tali informazioni, quest'ultima non ha ad oggi dato alcun riscontro al riguardo.

## Rischi relativi all'indebitamento finanziario

Alla data del 30 settembre 2013 il Gruppo Risanamento evidenzia una posizione finanziaria netta pari a circa 1.814 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	30 set 13
<i>Posizione finanziaria netta</i> (milioni/euro)	<b>2.050</b>	<b>1.800(*)</b>	<b>1.913(*)</b>	<b>1.814(*)</b>

(\*) gli importi includono il prestito obbligazionario convertendo

A seguito delle tematiche concernenti il sequestro (oggi riguardante la zona nord) delle aree 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 ricorda che tale rischio, per il recente passato, è stato superato con la attivazione di idonee contromisure quali ad esempio la dismissione dell'immobile sito Parigi e la richiesta di moratorie sui alcuni finanziamenti in essere.

In relazione all'indebitamento finanziario in precedenza illustrato ed in conformità sia alla richiesta Consob del 14 luglio 2009 che ai principi ribaditi dalla raccomandazione Consob n. DEM 9017965 del 26 febbraio 2009, si evidenzia che sia al 30 settembre 2013 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.***

Facendo seguito a quanto comunicato nelle precedenti relazioni infrannuali, la società controllata Sviluppo comparto 3 Srl ha sottoscritto in data 30 ottobre 2013 gli accordi relativi alla rimodulazione dei finanziamenti esistenti (tra cui quello sopra indicato pari a 20 milioni di euro). Per ulteriori indicazioni si rinvia al paragrafo "eventi successivi" del presente resoconto.

### ***(2) Contratto di finanziamento fondiario tra MSG Residenze S.r.l. e Intesa / Deutsche Pfandbriefbank AG relativo al finanziamento in essere per un valore di Euro 114 milioni circa.***

Il perdurare del provvedimento di sequestro dell'Area Milano Santa Giulia ha comportato uno slittamento dello sviluppo dell'iniziativa. Conseguentemente, come già riportato nella relazione finanziaria 2012 e nei successivi resoconti infrannuali, Msg Residenze ha inviato alle banche attualmente finanziatrici del progetto (IntesaSanPaolo, Deutsche Pfandbriefbank AG) la richiesta di una moratoria a tutto il 31 dicembre 2014 per il pagamento delle rate trimestrali di capitale e di interessi in scadenza a partire dal 31 marzo 2013 e sino al 31 dicembre 2014.

A tal riguardo sono proseguiti gli 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. 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 e si sono già dichiarati disponibili a sottoporla con parere favorevole ai propri organi deliberanti. Nel puntualizzare che con riferimento alle scadenze ad oggi intercorse è in atto una moratoria di fatto per volere degli stessi istituti di credito, si ritiene allo stato che la posizione nel suo complesso sarà positivamente formalizzata nel corso dei prossimi mesi.

***(3) Contratto di finanziamento tra Risanamento e Banca Popolare di Milano relativo al finanziamento in essere per un valore di Euro 63,4 milioni circa.***

Come per il precedente finanziamento il perdurare del provvedimento di sequestro dell'Area Milano Santa Giulia ha comportato uno slittamento dello sviluppo dell'iniziativa. Conseguentemente, come già riportato nella relazione finanziaria 2012 e nei successivi resoconti infrannuali, Risanamento ha inviato alla banca finanziatrice la richiesta di una moratoria a tutto il 31 dicembre 2014 per il pagamento delle rate semestrali di capitale e di interessi in scadenza a partire dal 30 giugno 2013 e sino al 31 dicembre 2014.

A tal riguardo sono proseguiti gli 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. 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. L'istituto bancario nel recepire la richiesta ha attivato i propri processi di valutazione ed ha comunicato la propria disponibilità a sottoporla con parere favorevole ai propri organi deliberanti, vincolando comunque la concessione della moratoria all'ottenimento di analogo provvedimento da parte delle altre banche finanziatrici del progetto Milano Santa Giulia (IntesaSanPaolo, Deutsche Pfandbriefbank AG). Come indicato per il contratto di finanziamento precedente, nel puntualizzare che con riferimento alle scadenze ad oggi intercorse è in atto una moratoria di fatto per volere dello stesso istituto di credito si ritiene allo stato che la posizione nel suo complesso sarà positivamente formalizzata nel corso dei prossimi mesi.

***(4) Contratto di finanziamento tra Etoile Saint-Augustin/Etoile Saint-Florentin/Etoile Rome/Etoile 50 Montaigne/Etoile 54 Montaigne/Etoile Actualis, Risanamento Europe s.à.r.l. e Westdeutsche Immobilienbank relativo al finanziamento in essere per un valore di Euro 584 milioni circa.***

Con riferimento al contratto in questione si fa presente che successivamente al 31 marzo 2013 alcuni conduttori degli immobili oggetto del finanziamento hanno manifestato la loro volontà di rilasciare i locali oggetto dei rispettivi contratti di locazione in essere, circostanza quest'ultima che incide sul covenant dell'*interest cover ratio*. Sono stati immediatamente attivati i canali commerciali al fine di sostituire nel più breve tempo possibile le locazioni in uscita, e, a conferma dell'interesse riscontrato sul mercato per tali immobili da diversi potenziali conduttori, recentemente la società Etoile Saint-Florentin ha sottoscritto con la società Valentino un importante contratto di locazione i cui termini essenziali sono stati descritti nel precedente paragrafo 6. Alla luce di quanto indicato ed alle possibili future evoluzioni sono iniziati alcuni contatti con le banche

finanziatrici in merito alle metodologie di calcolo dell'*interest cover ratio* (ICR) e all'impatto dei suddetti recenti eventi su tale *covenant*. A seguito di plurimi incontri con tali banche, sono stati sottoscritti nel mese di agosto specifici accordi con cui è stato convenuto di (i) procedere ad una riduzione temporanea del nozionale del contratto di copertura del rischio tasso attualmente in vigore, a fronte del pagamento di un importo di circa 2,5 milioni di euro in favore della banca che ha sottoscritto tale contratto di copertura; nonché (ii) fissare per il periodo successivo a suddetta riduzione, un *cap* al nozionale del contratto di copertura del rischio tasso pari al 2% dell'importo erogato e non ancora rimborsato ai sensi del contratto di finanziamento in epigrafe.

\*\*\*\*\*

### Rischi connessi ai debiti scaduti

- Debiti commerciali

L'ammontare dei debiti commerciali scaduti (e non ancora pagati in quanto soggetti a verifiche) alla data del 30 settembre 2013 è di 4,3 milioni di euro, contro i 4,1 milioni al 31 dicembre 2012 mentre i debiti relativi alle posizioni in contenzioso sono pari a 2,4 milioni di euro come al 31 dicembre 2012.

- Debiti tributari

Alla data del 30 settembre 2013 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- Debiti finanziari

Si segnala che alla data del 30 settembre 2013 non si evidenziano debiti finanziari scaduti relativi ai finanziamenti in corso anche alla luce delle moratorie sottoscritte o in corso di formalizzazione come meglio specificato in precedenza.

### Rischi correlati ai contenziosi

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

Alla data del 30 settembre sono in essere due ingiunzioni/precetti di pagamento per un totale di circa 0,5 milioni di euro; tali atti monitorati sono stati notificati a Risanamento Spa ed a una sua controllata e sono stati debitamente opposti nei termini di legge.

\*\*\*\*\*

## Rischi fiscali

Negli scorsi esercizi e nel corso del presente periodo d'imposta 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 segnalate le novità intercorse rispetto all'informativa esposta nella relazione finanziaria annuale 2012

### Risanamento S.p.A.

In relazione agli avvisi di accertamento relativi agli anni 2005 e 2006, per i quali la società ha depositato il ricorso tra maggio e luglio 2012, la Commissione Tributaria Provinciale di Milano ha disposto la sospensione dell'esecuzione degli atti impugnati ed ha fissato l'udienza di merito per il giorno 10 giugno 2014.

Per quanto riguarda gli avvisi di accertamento relativi all'annualità 2007 si osserva che la società ha depositato i ricorsi tra maggio e luglio 2013. Come per gli atti precedenti, la Commissione Provinciale Tributaria ne ha disposto la sospensione ed ha fissato l'udienza di merito per il giorno 10 giugno 2014.

Tra il 15 ed il 17 ottobre sono stati notificati avvisi di accertamento in materia di Ires, Irap e IVA per il periodo d'imposta 2008; tali atti, che si riferiscono ai medesimi rilievi già notificati ed opposti per gli anni precedenti, sono stati emessi dall'Agenzia delle Entrate, Direzione Provinciale I di Milano, in esito alle segnalazioni contenute nel PVC rilasciato a conclusione della verifica del 2005. La società sta valutando, di concerto con i propri consulenti, le iniziative da intraprendere a sua difesa.

Si segnala infine che in data 30 settembre 2013 sono stati notificati rispettivamente un avviso di accertamento ed un atto di contestazione emessi dall'Agenzia delle Entrate, Direzione Regionale della Lombardia, in relazione ad alcune prestazioni rese da un libero professionista nel corso del 2006. Si osserva al riguardo che tali prestazioni erano state immediatamente ribaltate alle società controllate, in quanto di loro competenza, e pertanto non hanno inciso nella determinazione né dell'imponibile fiscale né dell'ammontare del credito IVA del periodo. La società si propone di presentare ricorso nei termini di legge considerando l'oggettiva infondatezza della pretesa dell'Ufficio.

### Milano Santa Giulia S.p.A.

Con riferimento agli avvisi di accertamento relativi alle annualità 2003, 2004, 2007 e 2008 nonché 2005 e 2006 avverso i quali la società ha presentato ricorso tra novembre 2011 e aprile 2012 la Commissione Tributaria Provinciale di Milano ha disposto la sospensione dell'esecuzione degli atti impugnati ed ha fissato l'udienza di merito per il giorno 16 dicembre 2013.

### RI Estate S.r.l.

Con sentenza depositata in data 13 maggio 2013 la Commissione Regionale della Lombardia ha rigettato l'appello dell'Ufficio alla sentenza di primo grado con la quale la Commissione Provinciale di Milano aveva accolto il ricorso presentato dalla società avverso gli avvisi di accertamento emessi dall'Ufficio per l'annualità 2005.

Tradital S.r.l.

In data 14 maggio 2013 l'Agenzia delle Entrate, DP1 di Milano, ha disposto una verifica sul periodo d'imposta 1/1-31/12/2010.

In data 26 luglio 2013, a conclusione della verifica, l'Ufficio ha notificato un Processo Verbale di constatazione proponendo, solo ai fini Ires, il recupero a tassazione di € 3 milioni quale rettifica del valore di vendita della partecipazione in RI Investimenti 2 S.r.l.

Pur non condividendo le conclusioni dei verificatori e ai soli fini deflattivi del contenzioso, la società, in data 22 agosto 2013, ha presentato il modello per la comunicazione di adesione al PVC con allegata Istanza di computo in diminuzione delle perdite per l'intero ammontare del rilievo.

L'Ufficio ha accolto l'istanza notificando alla società, in data 8 ottobre 2013, gli atti di definizione privi di importi a debito.

## 9 - Andamento delle principali macro-attività del Gruppo

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

### SVILUPPO

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
	Settore - Sviluppo	
	30 settembre	
	2013	2012
(valori in migliaia)		
Ricavi	43	51
Variazione delle rimanenze	1.307	0
Altri proventi	3.199	132
<b>Valore della Produzione</b>	<b>4.549</b>	<b>183</b>
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(9.026)	(5.316)
Costi del personale	(1.234)	(1.187)
Altri costi operativi	(290)	(284)
<b>EBITDA</b>	<b>(6.001)</b>	<b>(6.604)</b>
Ammortamenti	(66)	(84)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(41)	(87)
<b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>	<b>(6.108)</b>	<b>(6.775)</b>

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 definizione ed attuazione degli interventi di natura ambientale, per quelle relative al completamento delle opere di urbanizzazione secondaria dell'area sud e per quelle connesse alla rivisitazione del "Master plan".

L'incremento del "Valore della produzione" rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente è da attribuirsi alla capitalizzazione degli investimenti sulle aree di Milano Santa Giulia, espressa nella voce "Variazione delle rimanenze", e agli effetti della definizione di alcune vertenze espressi nella voce "Altri proventi".

L'incremento dei "Costi per servizi" rispetto ai primi nove mesi dello scorso esercizio è da attribuirsi alle attività connesse alle opere di urbanizzazione ed alla rivisitazione del "Master plan".

## REDDITO

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
(valori in migliaia)	Settore - Reddito	
	30 settembre	
	2013	2012
Ricavi	44.070	47.642
Variazione delle rimanenze	0	0
Altri proventi	9.030	7.685
<b>Valore della Produzione</b>	<b>53.100</b>	<b>55.327</b>
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(9.306)	(8.815)
Costi del personale	(497)	(518)
Altri costi operativi	(1.098)	(2.236)
<b>EBITDA</b>	<b>42.199</b>	<b>43.758</b>
Ammortamenti	(12.141)	(14.247)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	16.582	(10)
<b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>	<b>46.640</b>	<b>29.501</b>

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, espressi nella voce “Ricavi”, sono attribuibili ad investimenti esteri per circa 35,6 milioni di Euro pari al 81% del totale e ad investimenti italiani per circa 8,5 milioni di Euro. La riduzione delle locazioni rispetto a quanto registrato nei primi nove mesi dello scorso esercizio è sostanzialmente da attribuirsi alla cessione dell’immobile sito in Parigi avenue des Champs Elysées avvenuta nel gennaio dell’anno in corso.

L’incremento della voce “Altri Proventi” rispetto a quanto registrato nel corrispondente periodo dell’esercizio precedente è da attribuirsi agli effetti positivi derivanti dalla definizione di alcune vertenze con i clienti conduttori.

Si evidenzia che il “Risultato Operativo” dei primi nove mesi dell’esercizio in corso beneficia di componenti non ordinari di reddito (circa 16,5 milioni di euro) derivanti dalla cessione, avvenuta nel gennaio dell’anno in corso, dell’immobile sito in Parigi avenue des Champs Elysées, espressi nella voce “Plusvalenze/Minusvalenze /Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti”.

## TRADING

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
(valori in migliaia)	Settore - Trading	
	30 settembre	
	2013	2012
Ricavi	2.051	2.182
Variatione delle rimanenze	0	0
Altri proventi	983	1.101
<b>Valore della Produzione</b>	<b>3.034</b>	<b>3.283</b>
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(5.075)	(2.890)
Costi del personale	0	0
Altri costi operativi	(514)	(1.070)
<b>EBITDA</b>	<b>(2.555)</b>	<b>(677)</b>
Ammortamenti	0	0
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(211)	(48)
<b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>	<b>(2.766)</b>	<b>(725)</b>

Il “Risultato operativo” del settore è sostanzialmente determinato dalla differenza tra i canoni di locazione/riaddebiti spese ai conduttori ed i costi di gestione e manutenzione relativi al residuo patrimonio di “*Trading*”.

L’incremento dei “Costi per servizi” è da attribuirsi principalmente a maggiori costi di gestione e manutenzione immobili connessi con l’intervento di natura straordinaria in atto sull’immobile di Torri di Quartesolo.

## 10 - Rapporti tra le società del Gruppo e le entità correlate

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

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

### RAPPORTI PATRIMONIALI

(valori in €/000)

DESCRIZIONE	Crediti Finanziari	Cassa	Crediti Commerciali	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti Commerciali
Società Collegate	309					
Società Correlate (Istituti di credito)		7.671		(457.672)	(115.132)	
Altre società Correlate	669		2.023	(7.647)	(1.148)	(6.240)
<b>Totale</b>	<b>978</b>	<b>7.671</b>	<b>2.023</b>	<b>(465.319)</b>	<b>(116.280)</b>	<b>(6.240)</b>

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

### RAPPORTI ECONOMICI

(valori in €/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Correlate (Istituti di credito)			(3.076)	2	(18.835)
Altre società Correlate	987	1.079			(123)
<b>Totale</b>	<b>987</b>	<b>1.079</b>	<b>(3.076)</b>	<b>2</b>	<b>(18.958)</b>

## 11 - Rapporti tra Risanamento S.p.A. e le imprese controllate, collegate, e correlate

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

### RAPPORTI PATRIMONIALI

(valori in €/000)

DESCRIZIONE	Crediti Finanziari	Cassa	Crediti Commerciali	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti Commerciali
Società Controllate	622.316		179.915		(352.086)	(89.347)
Società Collegate	309					
Società Correlate (Istituti di credito)		1.267		(336.279)	(35.651)	
Altre società Correlate			2.023			(5.353)
<b>Totale</b>	<b>622.625</b>	<b>1.267</b>	<b>181.938</b>	<b>(336.279)</b>	<b>(387.737)</b>	<b>(94.700)</b>

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

### RAPPORTI ECONOMICI

(valori in €/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Controllate	2.173	0		20.042	(10.462)
Società Correlate (Istituti di credito)			(1.733)	0	(11.497)
Altre società Correlate	959	1.054			
<b>Totale</b>	<b>3.132</b>	<b>1.054</b>	<b>(1.733)</b>	<b>20.042</b>	<b>(21.959)</b>

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

## 12 - Eventi successivi

- in data 30 ottobre 2013 sono stati perfezionati gli accordi tra la controllata indiretta Sviluppo Comparto 3 S.r.l. (“SC3”) e UniCredit S.p.A. (“UniCredit” ovvero la “Banca Agente” ovvero la “Banca Depositaria”), Banca Carige S.p.A. (“Carige”) e IKB Deutsche Industriebank AG (“IKB” e congiuntamente ad UniCredit e Carige, le “Banche Finanziatrici”, e ciascuna, la “Banca Finanziatrice”) relativi alla rimodulazione dei finanziamenti esistenti afferenti il complesso Sky (di proprietà di SC3) e alla messa a disposizione delle risorse finanziarie destinate alla realizzazione della Terza Torre Sky a Milano. Al riguardo si ricorda che in data 17 maggio 2013 il Tribunale Ordinario di Milano - essendo emerso che l’area Sky non presenta situazioni di contaminazione e non necessita di caratterizzazione - ha notificato il decreto di dissequestro di detta area e che la costruzione della Terza Torre Sky ottempera agli obblighi a suo tempo assunti nei confronti di Sky Italia, quale conduttore, con la sottoscrizione del contratto di locazione.

L’operazione prevede la concessione di linee di credito volte a:

- rimodulare i finanziamenti esistenti (189,3 milioni di euro) con scadenza ora nel 2028, modificandone altresì il piano di ammortamento
- soddisfare il fabbisogno finanziario della Società ai fini del pagamento dei costi di costruzione della Terza Torre Sky (46,3 milioni di euro)
- soddisfare il fabbisogno finanziario della Società ai fini del pagamento dell’IVA di progetto (6,5 milioni di euro)
- soddisfare il fabbisogno finanziario della Società ai fini del pagamento del differenziale negativo derivante tempo per tempo dai contratti di *hedging* dell’operazione (18 milioni di euro).

Si fa presente che l’operazione descritta è qualificabile come operazione con parte correlata, in quanto la Banca Agente, UniCredit, detiene una partecipazione rilevante *ex art. 120 TUF* nel capitale sociale di Risanamento.

L’operazione è altresì qualificabile come Operazione di Maggiore Rilevanza, poiché supera le soglie di cui all’Allegato A delle Procedure relative alle Operazioni con Parti Correlate adottate da Risanamento.

In data 6 novembre 2013 è stato messo a disposizione del pubblico il documento informativo previsto dall’art. 14 delle Procedure medesime

- Conseguentemente alla sottoscrizione del contratto di finanziamento di cui sopra nel mese di novembre sono iniziati i lavori per la realizzazione della terza torre Sky.

## **13 - Evoluzione prevedibile della gestione**

Il prosieguo dell'esercizio 2013, fermo restando quanto precedentemente segnalato con riferimento alla proposta Idea Fimit ed al processo avviato di valorizzazione del portafoglio immobiliare parigino, vede il Gruppo Risanamento impegnato principalmente nella gestione del portafoglio immobiliare italiano ed estero e nella prosecuzione delle attività concernenti il progetto Milano Santa Giulia con particolare riguardo a quelle connesse alla situazione ambientale del medesimo progetto ed alla predisposizione della variante urbanistica.

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 è stato significativamente influenzato dagli effetti di poste straordinarie e di natura valutativa.

## 14 - Prospetti contabili consolidati

### Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata

(migliaia di euro)		30.09.2013	31.12.2012	30.9.2012	variazioni
	note	a	b		a-b
<b>Attività non correnti:</b>					
<b>Attività immateriali</b>					
- Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita					
- Attività immateriali a vita definita		227	233	236	(6)
		227	233	236	(6)
<b>Attività materiali</b>					
- Investimenti immobiliari	1)	888.050	899.347	1.004.007	(11.297)
- Immobili di proprietà		46.621	47.958	48.460	(1.337)
- Altri beni		6.790	6.887	6.931	(97)
		941.461	954.192	1.059.398	(12.731)
<b>Altre attività non correnti</b>					
- Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto	2)			850	0
- Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)		41	37	41	4
- Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti		1.047	1.015	1.030	32
<i>di cui con parti correlate</i>		978	984	978	(6)
- Crediti vari e altre attività non correnti		22.284	23.293	22.120	(1.009)
		23.372	24.345	24.041	(973)
<b>Attività per imposte anticipate</b>		10.866	18.758	19.417	(7.892)
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)</b>		<b>975.926</b>	<b>997.528</b>	<b>1.103.092</b>	<b>(21.602)</b>
<b>Attività correnti:</b>					
Portafoglio immobiliare	3)	716.436	715.115	732.730	1.321
Lavori in corso su ordinazione					
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	4)	42.324	39.662	44.237	2.662
<i>di cui con parti correlate</i>		2.023	1.552	1.482	471
Titoli e partecipazioni		16	16	16	0
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti		25.062	28.761	42.187	(3.699)
<i>di cui con parti correlate</i>		7.671	12.227	24.461	(4.556)
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)</b>		<b>783.838</b>	<b>783.554</b>	<b>819.170</b>	<b>284</b>
<b>Attività destinate alla vendita:</b>					
di natura finanziaria					
di natura non finanziaria	5)	5.200	119.462	5.200	(114.262)
<b>TOTALE ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (C)</b>		<b>5.200</b>	<b>119.462</b>	<b>5.200</b>	<b>(114.262)</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)</b>		<b>1.764.964</b>	<b>1.900.544</b>	<b>1.927.462</b>	<b>(135.580)</b>
<b>Patrimonio netto:</b>					
quota di pertinenza della Capogruppo	6)	(217.068)	(222.432)	(168.113)	5.364
quota di pertinenza dei Terzi					
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO (D)</b>		<b>(217.068)</b>	<b>(222.432)</b>	<b>(168.113)</b>	<b>5.364</b>
<b>Passività non correnti:</b>					
Passività finanziarie non correnti	7)	1.378.049	1.718.915	1.771.978	(340.866)
<i>di cui con parti correlate</i>		465.319	487.832	502.820	(22.513)
Benefici a dipendenti		1.558	1.378	1.249	180
Passività per imposte differite		21.081	49.118	44.196	(28.037)
Fondi per rischi e oneri futuri		80.129	86.173	87.546	(6.044)
Debiti vari e altre passività non correnti		7.355	8.231	8.085	(876)
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)</b>		<b>1.488.172</b>	<b>1.863.815</b>	<b>1.913.054</b>	<b>(375.643)</b>
<b>Passività correnti:</b>					
Passività finanziarie correnti	8)	462.401	136.650	151.461	325.751
<i>di cui con parti correlate</i>		116.280	76.282	58.034	39.998
Debiti tributari		4.356	2.466	3.900	1.890
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	9)	27.103	33.031	27.160	(5.928)
<i>di cui con parti correlate</i>		6.240	7.012	6.804	(772)
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)</b>		<b>493.860</b>	<b>172.147</b>	<b>182.521</b>	<b>321.713</b>
<b>Passività correlate ad attività destinate alla vendita:</b>					
di natura finanziaria	5)		87.014		(87.014)
di natura non finanziaria					
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRELATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (G)</b>			<b>87.014</b>		<b>(87.014)</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' (H = E + F + G)</b>		<b>1.982.032</b>	<b>2.122.976</b>	<b>2.095.575</b>	<b>(140.944)</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)</b>		<b>1.764.964</b>	<b>1.900.544</b>	<b>1.927.462</b>	<b>(135.580)</b>

## Conto economico consolidato

(migliaia di euro)	note	3° trimestre	al	3° trimestre	al	variazioni	
		2013	30.9.2013	2012	30.9.2012	a - b	
			a		b	assolute	%
Ricavi	10)	15.344	46.164	16.524	49.875	(3.711)	(8)
<i>di cui con parti correlate</i>		323	987	325	974	13	
Variazione delle rimanenze	3)	367	1.307	0	0	1.307	0
Altri proventi	11)	7.504	13.400	2.664	9.188	4.212	31
<i>di cui con parti correlate</i>		352	1.079	375	1.090	(11)	
<b>Valore della produzione</b>		<b>23.215</b>	<b>60.871</b>	<b>19.188</b>	<b>59.063</b>	1.808	3
Costi per servizi	12)	(9.178)	(29.211)	(7.961)	(23.898)	(5.313)	18
<i>di cui con parti correlate</i>		(787)	(3.076)	(1.191)	(3.530)	454	
Costi del personale		(1.352)	(4.334)	(1.410)	(4.308)	(26)	1
Altri costi operativi	13)	(1.048)	(3.054)	(1.020)	(5.462)	2.408	(79)
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUSVALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI (EBITDA)</b>		<b>11.637</b>	<b>24.272</b>	<b>8.797</b>	<b>25.395</b>	<b>(1.123)</b>	<b>(5)</b>
Ammortamenti		(4.516)	(13.559)	(5.330)	(15.982)	2.423	(18)
Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti	14)	(206)	16.332	(37)	(290)	16.622	102
<b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>		<b>6.915</b>	<b>27.045</b>	<b>3.430</b>	<b>9.123</b>	<b>17.922</b>	<b>66</b>
Proventi finanziari		683	2.357	983	2.928	(571)	(24)
<i>di cui con parti correlate</i>		1	2	42	133	(131)	
Oneri finanziari		(21.602)	(61.902)	(22.074)	(68.314)	6.412	(10)
<i>di cui con parti correlate</i>		(6.829)	(18.958)	(7.116)	(22.610)	3.652	
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>		<b>(14.004)</b>	<b>(32.500)</b>	<b>(17.661)</b>	<b>(56.263)</b>	<b>23.763</b>	<b>(73)</b>
Imposte sul reddito del periodo		(3.023)	(4.170)	(25)	160	(4.330)	104
<b>UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>		<b>(17.027)</b>	<b>(36.670)</b>	<b>(17.686)</b>	<b>(56.103)</b>	<b>19.433</b>	<b>(53)</b>
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita							
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO</b>		<b>(17.027)</b>	<b>(36.670)</b>	<b>(17.686)</b>	<b>(56.103)</b>	<b>19.433</b>	<b>(53)</b>
Attribuibile a:							
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo		(17.027)	(36.670)	(17.686)	(56.103)	19.643	(54)
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi							

(euro)		a	b	Variazioni a - b	
				assolute	%
- Utile per azione base:					
- da attività in funzionamento		(0,045)	(0,069)	0,024	(53)
- da attività destinate alla vendita					
- Utile per azione base		(0,045)	(0,069)	0,024	(53)
- Utile per azione diluito:					
- da attività in funzionamento		(0,037)	(0,063)	0,026	(70)
- da attività destinate alla vendita					
- Utile per azione diluito		(0,037)	(0,063)	0,026	(70)

### Conto economico consolidato complessivo

(migliaia di euro)	3° trimestre 2013	al 30.9.2013 a	3° trimestre 2012	al 30.9.2012 b	variazioni a - b	
					assolute	%
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>(17.027)</b>	<b>(36.670)</b>	<b>(17.686)</b>	<b>(56.103)</b>	<b>19.433</b>	<b>(53)</b>
<b>Altre componenti dell'utile (perdita) complessivo:</b>						
Differenze di cambio da conversione						
Variazione fair value attività finanziarie disponibili per la vendita						
Variazione fair value derivati di copertura cash flow hedge (parte efficace)	5.215	48.258	(6.410)	(14.519)	62.777	130
Effetto fiscale relativo alle altre componenti dell'utile (perdita) complessivo	(656)	(6.224)	306	440	(6.664)	107
<b>Totale altre componenti dell'utile (perdita) complessivo</b>	<b>4.559</b>	<b>42.034</b>	<b>(6.104)</b>	<b>(14.079)</b>	<b>56.113</b>	<b>133</b>
<b>Totale utile (perdita) complessivo del periodo</b>	<b>(12.468)</b>	<b>5.364</b>	<b>(23.790)</b>	<b>(70.182)</b>	<b>75.546</b>	<b>1.408</b>
Attribuibile a:						
- Utile del periodo attribuibile alla Capogruppo	(12.468)	5.364	(23.790)	(70.182)	75.546	1.408
- Utile del periodo di pertinenza di Azionisti terzi						

### Prospetto dei movimenti di patrimonio netto al 30 settembre 2013

(in migliaia di euro)

	Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo					Totale	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			
<b>Saldo al 1° gennaio 2013</b>	229.973	0	(118.278)	154.888	(489.015)	(222.432)		(222.432)
<b>Movimenti del patrimonio netto primo trimestre 2012</b>								
Operazioni in derivati								
Fair value attività finanziarie			42.034			42.034		42.034
<b>Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto</b>			<b>42.034</b>			<b>42.034</b>		<b>42.034</b>
Utile (perdita) netto del periodo					(36.670)	(36.670)		(36.670)
<b>Saldo al 30 settembre 2013</b>	<b>229.973</b>	<b>0</b>	<b>(76.244)</b>	<b>154.888</b>	<b>(525.685)</b>	<b>(217.068)</b>		<b>(217.068)</b>

### Prospetto dei movimenti di patrimonio netto al 30 settembre 2012

(in migliaia di euro)

	Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo					Totale	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			
<b>Saldo al 1° gennaio 2012</b>	229.973	0	(106.976)	154.888	(375.816)	(97.931)		(97.931)
<b>Movimenti del patrimonio netto primo trimestre 2012</b>								
Operazioni in derivati								
Fair value attività finanziarie			(14.079)			(14.079)		(14.079)
<b>Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto</b>			<b>(14.079)</b>			<b>(14.079)</b>		<b>(14.079)</b>
Utile (perdita) netto del periodo					(56.103)	(56.103)		(56.103)
<b>Saldo al 30 settembre 2012</b>	<b>229.973</b>	<b>0</b>	<b>(121.055)</b>	<b>154.888</b>	<b>(431.919)</b>	<b>(168.113)</b>		<b>(168.113)</b>

## Rendiconto Finanziario consolidato

(migliaia di euro)	3° trimestre 2013	31.12.2012	3° trimestre 2012
<b>FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO</b>			
Utile (perdita) del periodo	(36.670)	(113.199)	(56.103)
Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:			
Ammortamenti	13.559	21.270	15.982
Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni)	2.936	8.565	448
Plusvalenze/minusvalenze da realizzo (incluse partecipazioni)	(16.748)	735	
Variazione fondi	(5.864)	(10.036)	(8.792)
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite)	444	4.452	(368)
Investimenti in portafoglio immobiliare	(4.221)	(1.254)	(92)
Cessioni di portafoglio immobiliare			
Variazione netta delle attività e passività commerciali	(4.863)	(9.882)	(15.366)
<i>di cui parti correlate</i>	(1.243)	93	(45)
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)</b>	<b>(51.427)</b>	<b>(99.349)</b>	<b>(64.291)</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>			
Investimenti in attività materiali	(783)	(432)	(427)
Cessioni di attività materiali			
Investimenti/cessioni in attività immateriali		117	
Investimenti/cessioni in partecipazioni			
Variazione dei crediti e altre attività finanziarie	976	(1.343)	(185)
<i>di cui parti correlate</i>	6	(77)	(71)
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)</b>	<b>193</b>	<b>(1.658)</b>	<b>(612)</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA</b>			
Variazione netta delle passività finanziarie	26.446	40.407	17.729
<i>di cui parti correlate</i>	11.493	18.069	17.076
Comispettivo incassato per strumenti rappresentativi di patrimonio netto			
Aumenti/rimborsi di capitale al netto costi di impianto e ampliamento			
<i>di cui parti correlate</i>			
Dividendi comisposti a terzi (inclusa la distribuzione di riserve)			
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)</b>	<b>26.446</b>	<b>40.407</b>	<b>17.729</b>
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)	21.089		
<b>FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D)</b>	<b>(3.699)</b>	<b>(60.600)</b>	<b>(47.174)</b>
<b>CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)</b>	<b>28.761</b>	<b>89.361</b>	<b>89.361</b>
Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G)			
<b>CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G)</b>	<b>25.062</b>	<b>28.761</b>	<b>42.187</b>

(migliaia di euro)	3° trimestre 2013	31.12.2012	3° trimestre 2012
<b>INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DEL RENDICONTO FINANZIARIO:</b>			
Beni in locazione finanziaria (rate da corrispondere)	8.765	9.604	9.868
Imposte sul reddito pagate	175	255	102
Interessi pagati	31.990	57.306	41.454
<b>RICONCILIAZIONE CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE TOTALI:</b>			
<b>CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO, COSI' DETTAGLIATE:</b>			
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	28.761	89.361	89.361
Discontinued operations			
<b>CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO, COSI' DETTAGLIATE:</b>			
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	25.062	28.761	42.187
Discontinued operations			

## 15 - Note illustrative

### Informazioni societarie

Risanamento S.p.A. è una società per azioni domiciliata a Milano, con sede legale in Via 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 Resoconto intermedio di gestione è stata autorizzata con delibera del Consiglio di amministrazione del 14 novembre 2013.

### Area di consolidamento

Il Resoconto comprende i dati al 30 settembre 2013 di Risanamento S.p.A. e delle società controllate redatti adottando i medesimi principi contabili della controllante.

Rispetto al 30 settembre 2012 si segnala l’uscita delle seguenti “società controllate consolidate con metodo integrale”:

- Etolie 118 Champs Elysées S.à.r.l. ceduta nel corso del mese di gennaio 2013
- Eloile Elysées Sc ceduta nel corso del mese di gennaio 2013

Rispetto al 30 settembre 2012 si segnala anche l’uscita della società “collegata e controllata a controllo congiunto valutata con il metodo del patrimonio netto” Landinv Holdings Ltd. ceduta nel corso del mese di dicembre 2012.

Rispetto al 31 dicembre 2012 si segnala l’uscita delle seguenti “società controllate consolidate con metodo integrale”:

- Etolie 118 Champs Elysées S.à.r.l. ceduta nel corso del mese di gennaio 2013
- Eloile Elysées Sc ceduta nel corso del mese di gennaio 2013

Al 30 settembre 2013 il numero delle imprese controllate e collegate di Risanamento S.p.A. è così ripartito:

Imprese:	30.09.2013		
	Italia	Eestero	Totale
• controllate consolidate con il metodo integrale	10	11	21
• collegate e controllate a controllo congiunto valutate con il criterio del patrimonio netto	1		1
<b>Totale imprese</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>22</b>

## **Criteri di redazione e principi contabili**

I criteri di redazione adottati per il presente Resoconto intermedio di gestione sono gli stessi illustrati nell'ambito del "bilancio consolidato" della Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2012 alla quale si rimanda mentre per i nuovi principi contabili e interpretazioni adottati dall'Unione Europea a partire dal 1<sup>a</sup> gennaio 2013, si rinvia a quanto dettagliatamente esposto nella Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2013.

I "Principi contabili" sono coerenti con quelli utilizzati per la redazione del bilancio annuale del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 ai quali si rimanda.

Per ragioni di comparabilità i prospetti contabili consolidati includono il raffronto con i dati del corrispondente periodo dell'anno precedente e della chiusura del medesimo esercizio.

Tutti gli importi sono presentati in migliaia di euro.

I principi contabili utilizzati sottintendono soddisfatto, per l'arco dei prossimi dodici mesi, il requisito della continuità aziendale.

## **Stagionalità**

I ricavi generati nei nove mesi dalle diverse attività operative del Gruppo non presentano particolari effetti legati alla stagionalità delle locazioni; si fa presente, peraltro, che la redditività connessa al processo di sviluppo immobiliare, anche in considerazione dell'entità delle opere in portafoglio, esplicita gli effetti in un arco temporale pluriennale.

I canoni di locazione manifestano invece un andamento sostanzialmente costante nel tempo.

## **Uso di stime**

La preparazione del Resoconto intermedio di gestione, 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, 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.

## COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELLO STATO PATRIMONIALE E DEL CONTO ECONOMICO

### Nota 1 – Attività materiali

#### Investimenti immobiliari e altri beni

Nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio tale posta ha avuto la seguente movimentazione:

	30.09.2013			31.12.2012		
	Valore lordo	Fondi ammo.to e svalutazione	Valore netto	Valore lordo	Fondi ammo.to e svalutazione	Valore netto
Investimenti immobiliari	1.132.104	252.240	<b>879.864</b>	1.131.294	240.179	<b>891.115</b>
Immobilizzazioni in corso e acconti	8.186		<b>8.186</b>	8.232		<b>8.232</b>
	<b>1.140.290</b>	<b>252.240</b>	<b>888.050</b>	<b>1.139.526</b>	<b>240.179</b>	<b>899.347</b>
Immobili di proprietà	60.225	13.604	<b>46.621</b>	60.225	12.267	<b>47.958</b>
Immobilizzazioni in corso e acconti	60.225	13.604	<b>46.621</b>	60.225	12.267	<b>47.958</b>
Altri beni	6.383	2.593	<b>3.790</b>	6.366	2.479	<b>3.887</b>
Acconti	3.780	780	<b>3.000</b>	3.780	780	<b>3.000</b>
	<b>10.163</b>	<b>3.373</b>	<b>6.790</b>	<b>10.146</b>	<b>3.259</b>	<b>6.887</b>
<b>Totale</b>	<b>1.210.678</b>	<b>269.217</b>	<b>941.461</b>	<b>1.209.897</b>	<b>255.705</b>	<b>954.192</b>

Le variazioni intervenute nel periodo sono state le seguenti:

	31.12.2012	Variazione area di consolidamento			Ammortamenti e svalutazioni	30.09.2013
		Incrementi	Decrementi			
Investimenti immobiliari	<b>891.115</b>		811		(12.062)	<b>879.864</b>
Immobilizzazioni in corso e acconti	<b>8.232</b>		492	(538)		<b>8.186</b>
	<b>899.347</b>	0	1.303	(538)	(12.062)	<b>888.050</b>
Immobili di proprietà	<b>47.958</b>				(1.337)	<b>46.621</b>
Immobilizzazioni in corso e acconti	<b>0</b>					<b>0</b>
	<b>47.958</b>	0	0	0	(1.337)	<b>46.621</b>
Altri beni	<b>3.887</b>		19	(1)	(115)	<b>3.790</b>
Acconti	<b>3.000</b>					<b>3.000</b>
	<b>6.887</b>	0	19	(1)	(115)	<b>6.790</b>
<b>Totale</b>	<b>954.192</b>	0	1.322	(539)	(13.514)	<b>941.461</b>

### “Investimenti immobiliari”

La movimentazione è riflessa quasi esclusivamente nelle quote di ammortamento. Nel periodo non si sono registrate svalutazioni; si rilevano anche interventi di manutenzione straordinaria su alcuni immobili siti in Parigi.

### Nota 2 – Altre attività non correnti

Comprendono:

	30.09.2013	31.12.2012	Variazione
Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto:			
• Imprese collegate e a controllo congiunto	0	0	0
Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita ( <i>available for sale</i> ):			
• Partecipazioni in altre imprese	41	37	4
	<b>41</b>	<b>37</b>	<b>4</b>
Crediti finanziari			
• Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti	1.047	1.015	32
Crediti vari e altre attività non correnti	22.284	23.293	(1.009)
<b>Totale</b>	<b>23.372</b>	<b>24.345</b>	<b>(973)</b>

### Partecipazioni in imprese collegate

Tale voce comprende la quota di partecipazione di Impresol S.r.l. in liquidazione che è stata interamente svalutata nel corso del precedente esercizio.

### Crediti finanziari e le altre attività finanziarie non correnti

Sono così composti:

	30.09.2013	31.12.2012	Variazione
Crediti finanziari verso imprese collegate	309	379	(70)
Crediti finanziari verso parti correlate	669	605	64
Strumenti finanziari derivati	69	31	38
<b>Totale</b>	<b>1.047</b>	<b>1.015</b>	<b>32</b>

I crediti verso imprese collegate e i crediti verso parti correlate sono indicati al paragrafo 10 (Rapporti tra le società del Gruppo e le entità correlate) al quale si rimanda.

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

I crediti vari e altre attività non correnti sono così composti:

	30.09.2013	31.12.2012	Variazione
Imposte chieste a rimborso	22.185	23.158	(973)
Depositi cauzionali e altre attività non correnti	99	135	(36)
<b>Totale</b>	<b>22.284</b>	<b>23.293</b>	<b>(1.009)</b>

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

### Nota 3 – Portafoglio immobiliare

Le variazioni intervenute nel periodo sono state le seguenti:

	31.12.2012	Variazione area di consolidamento	Incrementi	Decrementi	30.09.2013
• Prodotti in corso di lavorazione	663.512		4.207	(2.900)	664.819
• Prodotti finiti e merci	51.472				51.472
• Acconti	131		14		145
<b>Totale</b>	<b>715.115</b>	<b>0</b>	<b>4.221</b>	<b>(2.900)</b>	<b>716.436</b>

Si evidenziano tra gli “incrementi” capitalizzazioni per opere di urbanizzazione e costi di progettazione sull’area Milano Santa Giulia e tra i “decrementi” la svalutazione apportata sulla medesima area.

### Nota 4 – Crediti commerciali, vari e altre attività correnti

Sono così analizzabili:

	30.09.2013	31.12.2012	Variazione
Crediti commerciali:			
• Crediti verso clienti	22.837	21.345	1.492
• Crediti verso parti correlate	2.023	1.552	471
	24.860	22.897	1.963
Crediti vari e altre attività correnti:			
• Crediti verso altri	17.464	16.765	699
<b>Totale</b>	<b>42.324</b>	<b>39.662</b>	<b>2.662</b>

### *“Crediti verso clienti”*

Il valore contabile dei Crediti verso clienti approssima il loro *fair value*. Tale voce è esposta al netto del fondo svalutazione determinato sulla base di valutazioni puntuali delle singole posizioni creditorie.

I *Crediti verso parti correlate* sono riferiti a riaddebito di costi ed a canoni di locazione e sono indicati al paragrafo 10 (Rapporti tra le società del Gruppo e le entità correlate).

### *“Crediti verso altri”*

Tale voce è essenzialmente composta da crediti di natura tributaria (credito IVA e crediti IRES e IRAP per acconti versati).

### ***Nota 5 – Attività destinate alla vendita e Passività correlate ad attività destinate alla vendita***

Il significativo decremento rispetto al 31 dicembre 2012 è da ricondurre alla cessione della partecipazione Etoile 118 Champs Elysees S.à.r.l. avvenuta in data 31 gennaio 2013.

Alla data del presente resoconto il saldo di 5.200 migliaia di euro è relativo all’opera dell’artista Anisch Kapoor per la quale è stato conferito un mandato di vendita ad un intermediario.

### ***Nota 6 – Patrimonio Netto***

Come si rileva nel “Prospetto dei movimenti di patrimonio netto”, la variazione intervenuta nel periodo 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 76.244 mila e nel corso del periodo ha registrato un miglioramento di 42.034 mila rispetto al dato del 31 dicembre 2012, ove tale riserva era negativa per euro 118.278 mila.

Non risultano emesse azioni di godimento.

### **Nota 7 – Passività finanziarie non correnti**

#### *Passività finanziarie non correnti*

Le passività finanziarie non correnti ammontano a 1.378.049 migliaia di euro di cui 465.319 mila riferite a rapporti con parti correlate (vedi anche paragrafo 10 – Rapporti tra le società del Gruppo e le entità correlate).

	30.09.2013	31.12.2012	Variazione
• Debiti verso banche	1.003.263	1.050.266	(47.003)
• Obbligazioni convertibili	0	258.087	(258.087)
• Prestito obbligazionario convertendo	272.099	266.143	5.956
• Altri debiti finanziari	95.040	135.929	(40.889)
	<b>1.370.402</b>	<b>1.710.425</b>	<b>(340.023)</b>
Passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine	7.647	8.490	(843)
<b>Totale</b>	<b>1.378.049</b>	<b>1.718.915</b>	<b>(340.866)</b>

#### *“Debiti verso banche”*

I **debiti verso banche** non correnti si sono decrementati nel corso del periodo. La lieve diminuzione è da imputare sostanzialmente alla riclassifica tra le passività correnti delle rate che scadranno entro il 30 settembre 2014 dei piani di ammortamento sui finanziamenti accesi con Banca Popolare di Milano e Intesa / Deutsche Pfandbriefbank (strettamente correlati con l’iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia). Con riferimento a questi finanziamenti si fa presente che sono in corso le procedure volte all’ottenimento della moratoria richiesta; inoltre si precisa che con riferimento alle scadenze ad oggi intercorse è in atto una moratoria di fatto per volere degli stessi istituti di credito e si ritiene allo stato che la posizione nel suo complesso sarà positivamente formalizzata nel corso dei prossimi mesi. (si rimanda al precedente paragrafo 8 per maggiori dettagli).

L’indebitamento del Gruppo risulta fruttifero di interessi ad un tasso variabile parametrizzato all’andamento dell’Euribor maggiorato di uno *spread*.

L’intera posta relativa al **Prestito Obbligazionario Convertibile** è stata riclassificata tra le passività finanziarie correnti essendo la sua scadenza, alla data della presente relazione, inferiore ad un anno (maggio 2014).

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

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

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

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

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

Le obbligazioni non sono quotate sui mercati finanziari.

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

Gli **altri debiti finanziari** di euro 95.040 mila (euro 135.929 mila al 31 dicembre 2012) comprendono esclusivamente i debiti conseguenti alla valutazione di derivati trattati in "hedge accounting".

Le **passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine** di euro 7.647 mila si riferiscono ai debiti per leasing scadenti oltre i 12 mesi.

#### **Nota 8 – Passività finanziarie correnti**

Le passività finanziarie correnti ammontano a 462.401 migliaia di euro di cui 116.280 mila riferite a rapporti con parti correlate (vedi anche paragrafo 10 – Rapporti tra le società del Gruppo e le entità correlate).

	30.09.2013	31.12.2012	Variazione
<b>Debiti finanziari</b> (quota a breve termine):			
• Debiti verso banche	187.395	128.346	59.049
• Obbligazioni convertibili	266.634	0	266.634
Passività per locazioni finanziarie (quota a breve termine)	1.148	1.114	34
Altre passività finanziarie	7.224	7.190	34
<b>Totale</b>	<b>462.401</b>	<b>136.650</b>	<b>325.751</b>

L'incremento dei **debiti verso banche** correnti è dovuto essenzialmente alla riclassifica, dalle passività finanziarie non correnti, delle quote di finanziamento che dovranno essere rimborsate nel entro il 30 settembre 2014, come meglio indicato nella Nota 7.

Il **Prestito Obbligazionario Convertibile** è stato emesso nel 2007 ed i suoi termini sono:

- cedola per cassa pari all'1,0% del valore dell'obbligazione convertibile,
- rendimento a scadenza pari al 4,0 % del valore dell'obbligazione convertibile,
- premio di conversione pari al 50% calcolato sul prezzo di riferimento, fissato alla data di offerta, dell'azione di Risanamento S.p.A., pari ad euro 8,45, che ha determinato un prezzo di conversione pari ad euro 12,68 e un rapporto di conversione in ragione di n. 7.889 azioni ordinarie per ognuna delle obbligazioni del valore nominale di euro 100.000,00.

I detentori delle obbligazioni convertibili potranno esercitare il diritto di conversione fino al 30 aprile 2014; le obbligazioni conferiscono il diritto di conversione fino ad un massimo di 19,7 milioni di azioni sottostanti di Risanamento S.p.A..

Le obbligazioni convertibili sono quotate sul mercato lussemburghese Euro MTF. Non sono avvenute conversioni nel corso del periodo.

E' stato riclassificato tra le Passività finanziarie correnti in quanto la sua scadenza è prevista per maggio 2014.

Le **passività per locazioni finanziarie**, pari a 1.148 mila euro, si riferiscono a debiti per leasing scadenti entro i 12 mesi.

Le **altre passività finanziarie** comprendono esclusivamente i debiti conseguenti alla valutazione di derivati trattati in "hedge accounting" per euro 7.224 mila.

### *Nota 9 – Debiti commerciali, vari e altre passività correnti*

Ammontano al 30 settembre 2013 a euro 27.103 mila (contro i 33.031 mila al 31 dicembre 2012). Il decremento è principalmente dovuto alla riduzione dell'indebitamento verso i fornitori commerciali.

### *Nota 10 – Ricavi*

Ammontano a euro 46.164 mila e la ripartizione per settore di attività è la seguente:

	Sviluppo	Reddito	Trading	Ricavi non allocati	Total consolidato
30-set-13	43	44.070	2.051		46.164
30-set-12	51	47.642	2.182		49.875

Inoltre sono così ripartiti per area geografica:

	30-set-13		30-set-12	
Italia	10.436	23%	10.404	21%
Estero	35.728	77%	39.471	79%
<b>Totale</b>	<b>46.164</b>	<b>100%</b>	<b>49.875</b>	<b>100%</b>

### *Nota 11 – Altri proventi*

La ripartizione per settore di attività è la seguente:

	<b>Sviluppo</b>	<b>Reddito</b>	<b>Trading</b>	<b>Ricavi non allocati</b>	<b>Total consolidato</b>
30-set-13	3.199	9.030	983	188	13.400
30-set-12	132	7.685	1.101	270	9.188

### *Nota 12 – Costi per servizi*

Sono così composti nello loro grandezze principali:

	<b>30.09.2013</b>	<b>30.09.2012</b>
Bonifiche, urbanizzazioni e progettazioni	7.316	2.482
Gestione immobili	10.517	9.481
Commissioni su fidejussioni	4.728	4.828
Consulenze, legali e notarili	2.438	2.303
Altri servizi	4.212	4.804
<b>Totale</b>	<b>29.211</b>	<b>23.898</b>

L'incremento della posta, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, è sostanzialmente riconducibile agli investimenti in opere di urbanizzazione e progettazione sull'area di Milano Santa Giulia ed agli interventi di sistemazione e ripristino dell'immobile sito in Torri di Quartesolo.

### *Nota 13 – Altri costi operativi*

Sono così composti nello loro grandezze principali:

	<b>30.09.2013</b>	<b>30.09.2012</b>
Canoni per affitti e noleggi	228	239
Perdite e svalutazioni su crediti	40	898
Accantonamenti per rischi ed oneri	28	1.207
IMU / ICI	1.252	1.243
IVA indetraibile	941	1.388
Altri oneri	565	487
<b>Totale</b>	<b>3.054</b>	<b>5.462</b>

Il sensibile decremento è imputabile ai minori accantonamenti per svalutazioni di crediti e per rischi ed oneri effettuati nel corso del periodo.

**Nota 14 – Plusvalenze/minusvalenze/svalutazioni/ripristini di valore di attività non ricorrenti**

La posta, al 30 settembre 2013, ammonta a 16.332 migliaia di euro ed è quasi esclusivamente riconducibile alla plusvalenza realizzata dalla cessione della partecipazione Etoile 118 Champs Elysees S.à.r.l. avvenuta in data 31 gennaio 2013.

**Consistenza del personale**

I dati relativi alla consistenza ed ai movimenti del personale del Gruppo Risanamento avvenuti nel corso dei primi nove mesi del 2013 sono i seguenti:

	Saldo al 31.12.2012	Variazione consolid. Incrementi	Decrementi	Saldo al 30.09.2013	Media del periodo
Dirigenti	10			10	10
Impiegati e quadri	36			36	36
Totale	46			46	46

## INFORMATIVA DI SETTORE

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

Al 30 settembre 2013 le attività del Gruppo sono suddivise sulla base di 3 settori:

- Sviluppo
- Reddito
- Trading

I risultati suddivisi per settore sono riepilogati nella seguente tabella:

(valori in migliaia)	Sviluppo		Reddito		Trading		Ricavi/Costi non allocati		Consolidato	
	30 settembre		30 settembre		30 settembre		30 settembre		30 settembre	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Ricavi	43	51	44.070	47.642	2.051	2.182	0	0	46.164	49.875
Variazione delle rimanenze	1.307	0	0	0	0	0	0	0	1.307	0
Altri proventi	3.199	132	9.030	7.685	983	1.101	188	270	13.400	9.188
<b>Valore della Produzione</b>	<b>4.549</b>	<b>183</b>	<b>53.100</b>	<b>55.327</b>	<b>3.034</b>	<b>3.283</b>	<b>188</b>	<b>270</b>	<b>60.871</b>	<b>59.063</b>
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	(9.026)	(5.316)	(9.306)	(8.815)	(5.075)	(2.890)	(5.804)	(6.877)	(29.211)	(23.898)
Costi del personale	(1.234)	(1.187)	(497)	(518)	0	0	(2.603)	(2.603)	(4.334)	(4.308)
Altri costi operativi	(290)	(284)	(1.098)	(2.236)	(514)	(1.070)	(1.152)	(1.872)	(3.054)	(5.462)
<b>EBITDA</b>	<b>(6.001)</b>	<b>(6.604)</b>	<b>42.199</b>	<b>43.758</b>	<b>(2.555)</b>	<b>(677)</b>	<b>(9.371)</b>	<b>(11.082)</b>	<b>24.272</b>	<b>25.395</b>
Ammortamenti	(66)	(84)	(12.141)	(14.247)	0	0	(1.352)	(1.651)	(13.559)	(15.982)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(41)	(87)	16.582	(10)	(211)	(48)	2	(145)	16.332	(290)
<b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>	<b>(6.108)</b>	<b>(6.775)</b>	<b>46.640</b>	<b>29.501</b>	<b>(2.766)</b>	<b>(725)</b>	<b>(10.721)</b>	<b>(12.878)</b>	<b>27.045</b>	<b>9.123</b>
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto									0	0
Proventi/(oneri) finanziari									(59.545)	(65.386)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>									<b>(32.500)</b>	<b>(56.263)</b>
Imposte sul reddito del periodo									(4.170)	160
<b>UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>									<b>(36.670)</b>	<b>(56.103)</b>
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita									0	0
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO</b>									<b>(36.670)</b>	<b>(56.103)</b>
Attribuibile a:										
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo									(36.670)	(56.103)
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi									0	0

Le attività e le passività suddivise per settore al 30 settembre 2013 sono le seguenti:

<b>Attività e Passività di Settore</b>					
(valori in migliaia)	<b>Sviluppo</b>	<b>Reddito</b>	<b>Trading</b>	<b>Importi non allocati</b>	<b>Totale</b>
Attività del settore	686.815	925.219	57.513	90.217	<b>1.759.764</b>
Attività destinate alla vendita	5.200				<b>5.200</b>
<b>Totale attività</b>	<b><u>692.015</u></b>	<b><u>925.219</u></b>	<b><u>57.513</u></b>	<b><u>90.217</u></b>	<b><u>1.764.964</u></b>
<b>Passività del settore</b>	<b><u>497.813</u></b>	<b><u>1.043.068</u></b>	<b><u>57.245</u></b>	<b><u>383.906</u></b>	<b><u>1.982.032</u></b>

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

<b>Attività e Passività di Settore</b>					
(valori in migliaia)	<b>Sviluppo</b>	<b>Reddito</b>	<b>Trading</b>	<b>Importi non allocati</b>	<b>Totale</b>
Attività del settore	698.763	1.043.262	60.769	118.618	<b>1.921.412</b>
Partecipazione in collegate			850		<b>850</b>
Attività destinate alla vendita	5.200				<b>5.200</b>
<b>Totale attività</b>	<b><u>703.963</u></b>	<b><u>1.043.262</u></b>	<b><u>61.619</u></b>	<b><u>118.618</u></b>	<b><u>1.927.462</u></b>
<b>Passività del settore</b>	<b><u>461.625</u></b>	<b><u>1.211.679</u></b>	<b><u>63.426</u></b>	<b><u>358.845</u></b>	<b><u>2.095.575</u></b>

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

(valori in migliaia)	Italia		Estero		Consolidato	
	30 settembre		30 settembre		30 settembre	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Ricavi	10.436	10.404	35.728	39.471	46.164	49.875
Variazione delle rimanenze	1.307	0	0	0	1.307	0
Altri proventi	4.412	1.545	8.988	7.643	13.400	9.188
<b>Valore della Produzione</b>	<b>16.155</b>	<b>11.949</b>	<b>44.716</b>	<b>47.114</b>	<b>60.871</b>	<b>59.063</b>
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	(20.529)	(15.243)	(8.682)	(8.655)	(29.211)	(23.898)
Costi del personale	(3.837)	(3.790)	(497)	(518)	(4.334)	(4.308)
Altri costi operativi	(2.630)	(3.878)	(424)	(1.584)	(3.054)	(5.462)
<b>EBITDA</b>	<b>(10.841)</b>	<b>(10.962)</b>	<b>35.113</b>	<b>36.357</b>	<b>24.272</b>	<b>25.395</b>
Ammortamenti	(4.439)	(4.757)	(9.120)	(11.225)	(13.559)	(15.982)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(264)	(287)	16.596	(3)	16.332	(290)
<b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>	<b>(15.544)</b>	<b>(16.006)</b>	<b>42.589</b>	<b>25.129</b>	<b>27.045</b>	<b>9.123</b>
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto					0	0
Proventi/(oneri) finanziari					(59.545)	(65.386)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>					<b>(32.500)</b>	<b>(56.263)</b>
Imposte sul reddito del periodo					(4.170)	160
<b>UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>					<b>(36.670)</b>	<b>(56.103)</b>
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita					0	0
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO</b>					<b>(36.670)</b>	<b>(56.103)</b>
Attribuibile a:						
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo					(36.670)	(56.103)
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi					0	0

Le attività e le passività per area geografica al 30 settembre 2013 sono riepilogate nella seguente tabella:

<b>Attività e Passività per area geografica</b>			
(valori in migliaia)			
	<b>Italia</b>	<b>Estero</b>	<b>Totale</b>
Attività	1.019.429	740.335	<b>1.759.764</b>
Attività destinate alla vendita	5.200		<b>5.200</b>
<b>Totale attività</b>	<b><u>1.024.629</u></b>	<b><u>740.335</u></b>	<b><u>1.764.964</u></b>
<b>Passività</b>	<b><u>1.143.248</u></b>	<b><u>838.784</u></b>	<b><u>1.982.032</u></b>

Le stesse informazioni relative al 30 settembre 2012 sono di seguito riportate.

<b>Attività e Passività per area geografica</b>			
(valori in migliaia)			
	<b>Italia</b>	<b>Estero</b>	<b>Totale</b>
Attività	1.067.798	854.464	<b>1.922.262</b>
Attività destinate alla vendita	5.200		<b>5.200</b>
<b>Attività</b>	<b><u>1.072.998</u></b>	<b><u>854.464</u></b>	<b><u>1.927.462</u></b>
<b>Passività</b>	<b><u>1.096.607</u></b>	<b><u>998.968</u></b>	<b><u>2.095.575</u></b>

## STRUMENTI FINANZIARI

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

Sono così riepilogati:

Contraente	Controparte	Denominazione	Finalità	Nozionale ('000)	Pagamenti	Riceve	Periodicità regolamenti	Scadenza
<b>Etoile Francois 1er Sarl</b>	Credit Mutuel	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 89.397 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014
<b>Etoile Deuxième Sarl</b>	Credit Mutuel	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 77.658 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014
<b>Sviluppo Comparto 3 Srl</b>	Unicredit Banca d'Impresa Spa	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 182.188 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 6 mesi	Semestrale	2015
<b>MSG Residenze Srl</b>	IntesaSanpaolo Spa	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 69.602 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014
<b>Risanamento Spa</b>	Banca Popolare di Milano Scarl	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 23.900 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 6 mesi	Semestrale	2017
<b>Etoile St. Augustin Sarl</b>	Westdeutsche Immobilien Bank AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 55.055 (con piano di ammortamento)	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
<b>Etoile St. Augustin Sarl</b>	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 2.214	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
<b>Etoile St. Augustin Sarl</b>	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 7.272 (con piano di ammortamento)	Tasso fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014
<b>Etoile Rome Sarl</b>	Westdeutsche Immobilien Bank AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 26.096 (con piano di ammortamento)	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017

<b>Etoile Rome Sarl</b>	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 1.050	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
<b>Etoile Rome Sarl</b>	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 3.447 (con piano di ammortamento)	Tasso fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014
<b>Etoile St. Florentin Sarl</b>	Westdeutsche Immobilien Bank AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 12.332 (con piano di ammortamento)	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
<b>Etoile St. Florentin Sarl</b>	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 496	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
<b>Etoile St. Florentin Sarl</b>	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 1.629 (con piano di ammortamento)	Tasso fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014
<b>Etoile 50 Montaigne Sarl</b>	Westdeutsche Immobilien Bank AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 189.910 (con piano di ammortamento)	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
<b>Etoile 50 Montaigne Sarl</b>	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 7.638	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
<b>Etoile 50 Montaigne Sarl</b>	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 25.084 (con piano di ammortamento)	Tasso fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014
<b>Etoile 54 Montaigne Sarl</b>	Westdeutsche Immobilien Bank AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 30.471 (con piano di ammortamento)	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
<b>Etoile 54 Montaigne Sarl</b>	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 1.226	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
<b>Etoile 54 Montaigne Sarl</b>	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 4.025 (con piano di ammortamento)	Tasso fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014
<b>Etoile Actualis Sarl</b>	Westdeutsche Immobilien Bank AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 183.38565 (con piano di ammortamento)	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
<b>Etoile Actualis Sarl</b>	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 7.376	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
<b>Etoile Actualis Sarl</b>	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 24.223 (con piano di ammortamento)	Tasso fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014

## **16 - Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari a norma delle disposizioni dell'art. 154 bis, comma 2 del D.Lgs. 58/1998**

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Silvio Di Loreto, dichiara, ai sensi del comma 2 dell'art. 154 bis del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nel presente Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2013 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.