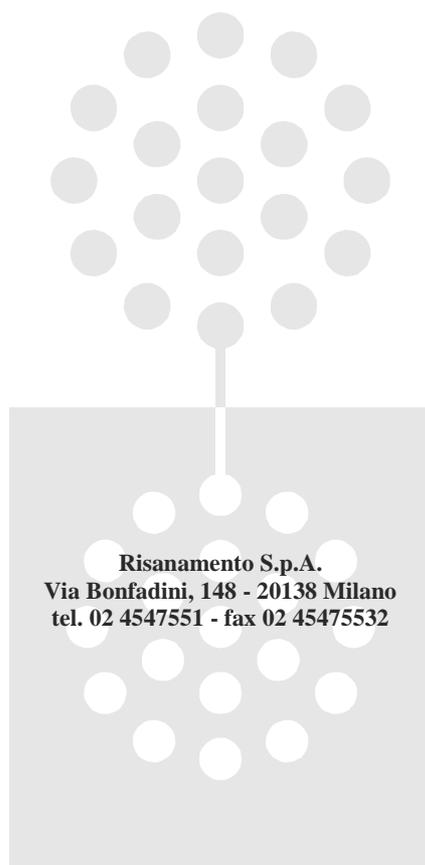


RISANAMENTO S.p.A.

**Relazione finanziaria annuale
Esercizio 2013**



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

Indice

	Pag.
1 - Composizione degli organi societari	4
2 - Struttura societaria del Gruppo	6
3 - Relazione sulla gestione	
Considerazioni introduttive	7
3.1 Risultati di sintesi	10
3.2 Contesto operativo	12
3.3 Eventi principali	19
3.4 Analisi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento	24
3.5 Valutazione patrimonio immobiliare	28
3.6 Risk management e continuità aziendale	30
3.7 Informazione sugli strumenti finanziari	49
3.8 Andamento delle principali macro-attività del Gruppo	52
3.9 Rapporti tra le società del Gruppo e le entità correlate	56
3.10 Informazioni sull'ambiente	57
3.11 Risorse umane	58
3.12 Analisi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Risanamento S.p.A.	59
3.13 Rapporti tra Risanamento S.p.A. e le imprese controllate, collegate, controllanti e correlate ..	64
3.14 Altre informazioni	65
3.15 1.Attività di ricerca e sviluppo - 2.Azioni proprie - 3.Sedi Secondarie	66
3.16 Codice in materia di dati personali	67
3.17 Informativa ex art. 123 bis del TUF 58/98	68
3.18 Eventi successivi	69
3.19 Evoluzione prevedibile della gestione	75
3.20 Proposte del Consiglio di Amministrazione	76

4 - Gruppo Risanamento S.p.a. - Bilancio consolidato al 31 dicembre 2013

4.1	Situazione Patrimoniale – Finanziaria Consolidata.....	78
4.2	Conto Economico Consolidato e complessivo	79
4.3	Prospetto dei movimenti di patrimonio netto	81
4.4	Rendiconto finanziario consolidato	82
4.5	Note al bilancio consolidato	83
4.6	Elenco partecipazioni consolidate	160
4.7	Attestazione ex Art. 81 ter Regolamento Consob n. 11971/1999	167
4.8	Relazione del Collegio Sindacale	168
4.9	Relazione della società di Revisione	170

5 - Risanamento S.p.a. - Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013

5.1	Situazione Patrimoniale - Finanziaria.....	174
5.2	Conto Economico Separato e complessivo.....	175
5.3	Prospetto dei movimenti di patrimonio netto	176
5.4	Rendiconto finanziario	177
5.5	Note al Bilancio	178
5.6	Attestazione ex Art. 81 ter Regolamento Consob n. 11971/1999	249
5.7	Relazione del Collegio Sindacale	250
5.8	Relazione della società di Revisione	265

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 (a)
Alessandro Cortesi(1) (2) (4)	Amministratore
Fabrizio Bonelli (1)	Amministratore
Franco Carlo Papa (1) (4)	Amministratore
Carlo Pavesi (1) (3)	Amministratore (a)
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

(a) Si segnala che il Dott. Ciro Cornelli e l'Avv. Carlo Pavesi hanno rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di amministratore rispettivamente in data 19 e 20 marzo 2014. Il Consiglio di Amministrazione del 24 marzo 2014 ha ritenuto di non procedere alla sua cooptazione ai sensi dell'art. 2386, 1° comma C.C. e di sottoporre direttamente alla prossima assemblea ogni deliberazione in merito.

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

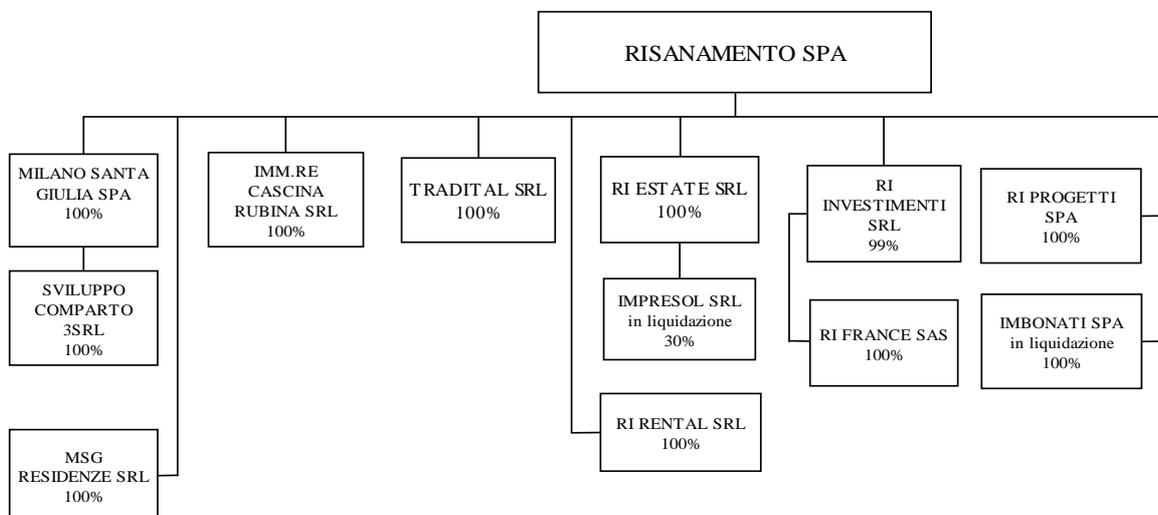
SOCIETA' DI REVISIONE

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.

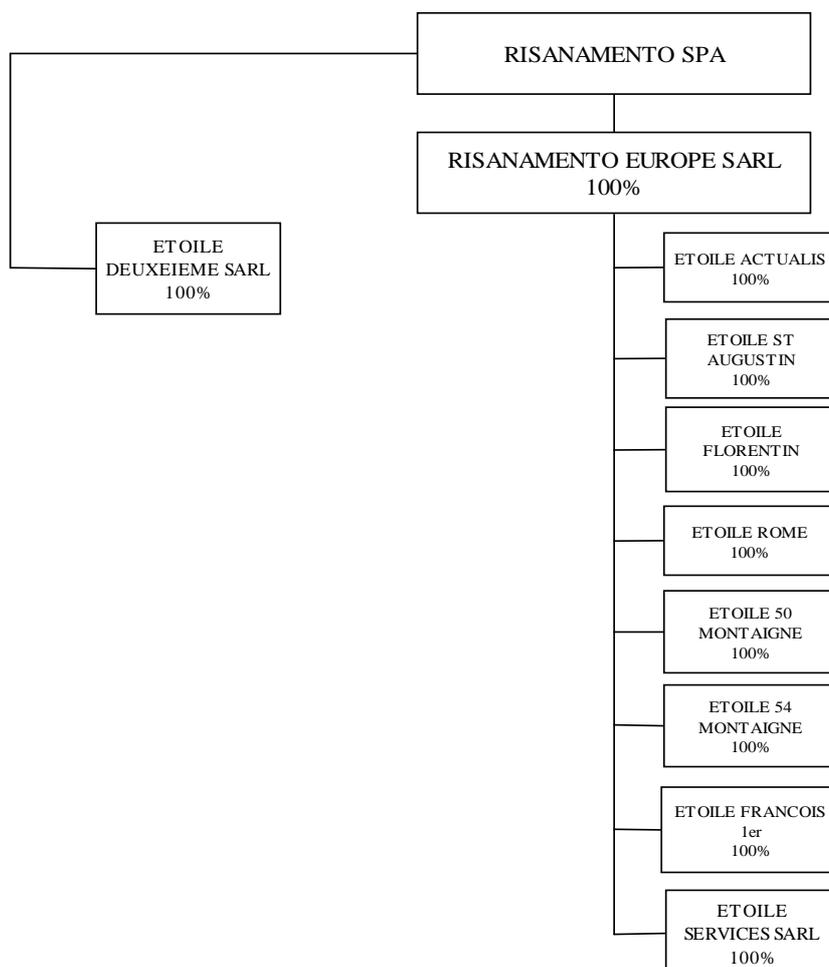
2 – Struttura societaria del Gruppo

ITALIA

31/12/2013



ESTERO



3 – Relazione sulla gestione

Considerazioni introduttive

Signori Azionisti,

i risultati conseguiti dalla Vostra Società e dal Gruppo nell'esercizio 2013 (ovvero il quarto esercizio chiuso dopo il passaggio in giudicato della sentenza di omologazione dell'Accordo sottoscritto ai sensi dell' art. ex 182 bis L.F. avvenuto in data 19 dicembre 2009), pur permanendo il segno negativo e tenuto conto anche di fattori straordinari che si sono verificati dopo la chiusura dell'esercizio, si presentano in sostanziale miglioramento rispetto all'esercizio precedente.

Nel prosieguo della presente relazione verranno dettagliatamente specificati gli eventi che hanno determinato tali risultati alcuni dei quali, in via preliminare, è utile che vengano indicati in questa sede introduttiva.

Nel constatare in linea generale che l'anno 2013 non ha fatto registrare un miglioramento della congiuntura economica e più in particolare dello stato di crisi del mercato immobiliare, vale la pena enfatizzare il risultato positivo determinato dalla vendita intercorsa nel mese di gennaio dell'immobile sito in Parigi – Champs Elysees 118.

A tale evento si è affiancata una oculata gestione ordinaria unitamente allo svolgimento delle attività propedeutiche all'ottenimento della variante al PII relativo alla iniziativa di Milano Santa Giulia sulla quale permane per l'area nord il provvedimento di sequestro. Con riferimento a questa iniziativa è importante rilevare che in data 17 maggio 2013 è stato notificato il decreto di dissequestro delle "aree Sud" dove è prevista la realizzazione del terzo edificio Sky e del complesso "NH/terziario". Si precisa che il dissequestro è stato disposto in quanto è emerso che tali aree non presentano situazioni di contaminazione e che Milano Santa Giulia ha correttamente adempiuto agli obblighi di bonifica sulle aree in cessione al Comune di Milano.

Non ultimi, se non in termini cronologici, sono da considerare gli importanti effetti correlati agli eventi che si sono manifestati nel corso dei primi mesi del 2014, ovvero:

- la conclusione del processo di valorizzazione del patrimonio immobiliare francese con la sottoscrizione del preliminare di vendita con Chelsfield / Olayan (i cui effetti economico patrimoniali e finanziari si potranno pienamente apprezzare nell'esercizio 2014) e
- l'accordo con Milanosesto in merito alla definizione delle reciproche pretese connesse alla cessione delle aree ex Falck.

Alla luce del contesto sin qui delineato il risultato economico sia Consolidato che della Capogruppo risulta ancora di segno negativo ma in sostanziale miglioramento rispetto all'esercizio precedente.

Anche la struttura patrimoniale ha visto dei miglioramenti rispetto all'esercizio precedente; nello specifico la posizione finanziaria netta consolidata risulta pari a circa 1,8 miliardi di euro (contro i circa 1,9 miliardi del 31 dicembre 2012); occorre sin d'ora tenere presente che il dato indicato include le poste relative al prestito obbligazionario convertendo per 274 milioni di euro (la cui conversione in capitale è prevista al più tardi entro la fine del 2014) e la valutazione del *mark to market* degli strumenti derivati di copertura (che al 31 dicembre ammonta a circa 94,4 milioni di euro negativi).

Si ricorda che la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2009 era pari circa a 3 mld di euro.

Nel corso del 2013 sulle aree di Milano Santa Giulia, pur perdurando il provvedimento di sequestro preventivo (ora parziale come precedentemente indicato) sono state svolte:

- 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;
- Relativamente alla parte urbanistica, è stata redatta la proposta di variante al masterplan vigente che è stato illustrato al Comune in via preliminare nel mese di Febbraio 2013 e successivamente alla popolazione residente nell'Aprile del 2013; dopo aver raccolto le osservazioni pervenute, la proposta di Variante è stata protocollata al Comune di Milano nel Gennaio 2014, per iniziare l'iter amministrativo di approvazione.

Inoltre si fa presente che in data 30 ottobre, come meglio precisato nel prosieguo della relazione, 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. La definitiva esecuzione di tali accordi è intercorsa in data 21 marzo 2014 come meglio specificato nel paragrafo "eventi successivi".

Relativamente 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. Si fa presente inoltre relativamente ai termini di validità dell'offerta che Idea Fimit si è avvalsa della facoltà di proroga unilaterale fino al 31 Marzo 2014. Non essendosi avverate entro il suddetto termine tutte le condizioni sospensive contrattualmente previste, le parti si sono date atto di ritenersi libere da qualsiasi obbligo in relazione alla citata offerta vincolante e all'operazione ivi contemplata. Per ulteriori dettagli si rinvia ai successivi paragrafi "eventi principali" ed "eventi successivi".

Con riferimento al patrimonio immobiliare a *reddito* Francese è continuata la gestione volta al raggiungimento della massima valorizzazione che ha portato nel mese di luglio 2013 ad avviare un processo strutturato di valorizzazione conclusosi nell'aprile del 2014 con la sottoscrizione dei preliminari di cessione dell'intero portafoglio come già detto in precedenza. Il prezzo di cessione relativo a tutti gli immobili è stato pattuito in 1.225 milioni di euro. Si segnala che l'offerta pervenuta è stata considerata particolarmente significativa in quanto la valorizzazione degli asset è risultata estremamente interessante sia sotto il profilo della valutazione (superiore di oltre il 13% rispetto a quella rilasciata da esperti indipendenti al 31 dicembre 2013) sia sotto il profilo delle rilevanti e positive conseguenze economico/finanziarie per il Gruppo, senza dimenticare da ultimo l'elevato standing patrimoniale e finanziario dell'acquirente.

Anche per i dettagli di questa operazione si rinvia ai paragrafi "eventi principali" ed "eventi successivi".

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

3.1 - RISULTATI DI SINTESI

Di seguito si riportano, in sintesi, i principali risultati economici, patrimoniali e finanziari consolidati del Gruppo Risanamento al 31 dicembre 2013 nonché i più significativi indicatori di bilancio.

Si evidenzia che il patrimonio immobiliare complessivo a valori di carico alla data del 31 dicembre 2013, pari a Euro 1,6 miliardi, si raffronta ad un valore corrente, costituito in parte dai prezzi convenuti per la cessione del patrimonio immobiliare francese e in parte dalle stime effettuate dai periti indipendenti alla data del 31 dicembre 2013, di circa Euro 2,2 miliardi.

Gruppo Risanamento

€/000	31-dic-13	31-dic-12	31-dic-11
Fatturato	61.734	65.764	64.364
Variazione delle rimanenze	(4.077)	(17.457)	(1.560)
Altri proventi	16.595	13.458	24.747
Valore della produzione	74.252	61.765	87.551
Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minus. e ripristini/svalutaz.di att.non correnti	6.949	11.616	39.583
Risultato Operativo	(10.174)	3.329	20.990
Risultato ante imposte	(91.269)	(108.492)	(75.626)
Risultato Netto	(72.898)	(113.199)	(75.527)
Patrimonio immobiliare (valore a bilancio)	1.598.701	1.728.724	1.750.431
Patrimonio Netto	(232.069)	(222.432)	(97.931)
Posizione Finanziaria Netta	(1.824.396)	(1.912.787)	(1.800.618)
Totale passività	2.021.338	2.122.976	2.081.319

Nota: il dato della posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2013 include il prestito obbligazionario convertendo pari a 274 milioni di euro.

Risanamento S.p.A.

€/000	31-dic-13	31-dic-12	31-dic-11
Fatturato	3.955	3.856	4.363
Variazione delle rimanenze	1.500	(1.700)	(1.530)
Altri proventi	1.565	1.636	10.339
Valore della produzione	7.020	3.792	13.172
Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minus. e ripristini/svalutaz.di att.non correnti	(13.640)	(17.680)	(7.210)
Risultato Operativo	10.957	(19.172)	(108.888)
Risultato ante imposte	(6.761)	(48.007)	(108.982)
Risultato Netto	(6.299)	(46.458)	(107.660)
Patrimonio immobiliare (valore a bilancio)	29.177	27.677	29.377
Patrimonio Netto	96.764	102.151	148.447
Posizione Finanziaria Netta	(454.542)	(397.709)	(237.051)
Totale passività	1.152.328	1.099.030	1.032.690

Nota: il dato della posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2013 include il prestito obbligazionario convertendo pari a 274 milioni di euro.

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

Il risultato netto del Gruppo al 31 dicembre 2013 evidenzia una perdita di 72,9 milioni di euro rispetto a quella di 113,2 milioni di euro del precedente esercizio.

Il risultato operativo, negativo per 10,2 milioni di euro (contro 3,3 milioni positivo del precedente esercizio), pur recependo gli effetti positivi (circa 16,5 milioni di Euro) derivanti dalla vendita dell'immobile sito in Parigi – Avenue des Champs-Élysées 118 e dalle iniziative volte al contenimento dei costi di funzionamento, è sensibilmente influenzato dagli oneri non ricorrenti relativi alla composizione transattiva dei rapporti con Milanosesto S.p.A. (già Sesto Immobiliare S.p.A.) in relazione alla vendita dell'area ex Falck (circa 17,5 milioni di euro), nonché dagli effetti derivanti dalla revisione della stima degli oneri di bonifica relativi all'iniziativa Milano Santa Giulia legata essenzialmente all'applicazione della nuova normativa sui materiali di riporto (L. 9 agosto 2013, n. 98 (circa 14,4 milioni di euro).

Il risultato netto beneficia invece degli effetti positivi derivanti dalla contabilizzazione delle imposte anticipate connesse alle perdite pregresse delle società estere a seguito degli accordi per la cessione del portafoglio immobiliare parigino.

Si segnala inoltre 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 debiti oltre ad un incasso di circa 24 milioni di euro. Si evidenzia inoltre che nonostante i segnali positivi permane il forte appesantimento derivante dalle valutazioni del mark to market degli strumenti derivati di copertura (che al 31 dicembre ammontano a circa 94 milioni di euro negativi rispetto all'importo di circa 152 milioni di euro negativi del 31 dicembre 2012). Si ricorda che il dato al 31 dicembre 2013 include il prestito obbligazionario convertendo ammontante a circa 274 milioni di euro (267 milioni di euro al 31 dicembre 2012).

Con riferimento alla Capogruppo il risultato netto al 31 dicembre 2013, pur rimanendo in campo negativo (6,3 milioni di euro) evidenzia un netto miglioramento rispetto al dato relativo allo scorso esercizio (46,5 milioni di euro). Tale progresso è sostanzialmente da attribuire alla ripresa di valore, conseguente al procedimento di *impairment* sulla valutazione della partecipazione in Ri Europe e dei crediti a questa connessi, generata principalmente dagli incrementi valutativi del patrimonio immobiliare francese conseguenti agli accordi di cessione in corso di perfezionamento.

3.2 - CONTESTO OPERATIVO

L'economia mondiale migliora progressivamente, ma la crescita resta moderata e disomogenea tra regioni.

In gran parte dei paesi avanzati l'andamento economico registra un rafforzamento costante sulla scia del consolidamento della domanda interna ed estera, riconducibile a fattori quali l'orientamento accomodante della politica monetaria, la riduzione del drenaggio fiscale, il miglioramento dei bilanci delle famiglie e gli effetti di fiducia positivi.

Nei paesi emergenti l'attività rimane complessivamente robusta, ma la crescita ha perso lievemente slancio come conseguenza dei persistenti ostacoli di natura strutturale, dell'incertezza sul piano delle politiche e delle condizioni volatili nei mercati finanziari.

In linea con il rafforzamento dell'economia mondiale, anche il commercio internazionale ha registrato una ripresa nel periodo recente e questo costituisce un'ulteriore conferma del graduale recupero in atto dopo un periodo prolungato di crescita moderata.

Gli indicatori più recenti del clima di fiducia segnalano il protrarsi di un'espansione moderata dell'economia mondiale agli inizi del 2014 e un graduale rafforzamento del commercio internazionale.

Il PIL degli Stati Uniti ha accelerato nel terzo trimestre del 2013 riflettendo la ricostituzione delle scorte e l'irrobustimento dei consumi. La crescita è rimasta sostenuta nel Regno Unito, trainata anche dalla domanda interna. In Giappone, dopo la forte espansione dei trimestri precedenti, il prodotto ha rallentato a seguito della brusca decelerazione dei consumi e delle esportazioni.

Nel quarto trimestre sono emersi ulteriori segnali positivi per la crescita negli Stati Uniti: al rafforzamento della dinamica dell'occupazione in atto dall'estate, si è affiancata l'accelerazione dei consumi. In Giappone l'attività sarebbe tornata ad accelerare nel quarto trimestre, sostenuta dalle esportazioni e da un temporaneo incremento dei consumi, soprattutto di beni durevoli, indotto dall'aumento delle imposte indirette previsto per il prossimo aprile. Nel Regno Unito sono migliorate le condizioni del credito per famiglie e grandi imprese; l'evoluzione del mercato del lavoro e degli indici PMI (valutazioni dei responsabili acquisti nel settore manifatturiero) sono coerenti con una stabilizzazione della crescita su livelli elevati.

Nei principali paesi emergenti l'attività economica ha mostrato andamenti differenziati. Nel terzo trimestre del 2013 la crescita si è rafforzata in Cina sulla spinta delle misure di sostegno agli investimenti e alle esportazioni varate nell'estate. L'aumento del prodotto è invece rimasto moderato in India nonostante il forte deprezzamento della rupia e il recupero della produzione nel settore agricolo; il PIL ha rallentato in Brasile e ha continuato a ristagnare in Russia.

Gli indicatori più recenti confermano la tenuta della crescita in Cina, grazie alla ripresa delle esportazioni e alla dinamica ancora robusta dei consumi e degli investimenti. In novembre le autorità cinesi hanno annunciato un ampio programma di riforme volte a rafforzare l'economia di mercato e ad accrescere la concorrenza nel settore finanziario e produttivo, che si accompagnerebbero a una maggiore flessibilità del tasso di cambio. Il quadro prospettico resta debole in Brasile, in India e in Russia, dove secondo le previsioni degli analisti la crescita rimarrebbe contenuta nell'anno in corso.

I rischi per le prospettive di crescita mondiale restano orientati verso il basso. L'evoluzione delle condizioni nei mercati monetari e finanziari globali e le connesse incertezze, in particolare nei paesi emergenti, potrebbero influire negativamente sulla situazione economica. Altri rischi al ribasso riguardano i rincari delle materie prime e una domanda mondiale più debole del previsto.

Nell'area dell'euro una modesta ma fragile ripresa si è avviata. La debolezza dell'attività economica si riflette in una dinamica molto moderata dei prezzi al consumo, che si traduce in tassi di interesse più elevati in termini reali e in una più lenta riduzione dell'indebitamento privato e pubblico.

Il prodotto ha segnato nel terzo trimestre del 2013 un lieve rialzo, tuttavia inferiore a quello del periodo precedente. La ripresa dell'attività sarebbe proseguita nel quarto trimestre; la crescita rimarrebbe contenuta nei prossimi mesi. L'inflazione ha raggiunto i valori minimi degli ultimi quattro anni. In novembre il Consiglio direttivo della BCE ha ridotto il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali e in gennaio ha ribadito con fermezza che prevede di mantenere i tassi ufficiali ai livelli pari o inferiori a quelli attuali per un periodo prolungato di tempo.

Nel terzo trimestre del 2013 il PIL dell'area dell'euro è cresciuto dello 0,1 per cento rispetto al secondo, traendo sostegno dall'incremento dei consumi, dall'accumulo delle scorte e dall'aumento degli investimenti fissi lordi. La dinamica ancora sostenuta delle importazioni si è accompagnata a un rallentamento delle esportazioni. Fra le maggiori economie dell'area, in Germania il PIL è aumentato dello 0,3 per cento, sospinto dagli investimenti in costruzioni; in Francia è diminuito dello 0,1 per cento, risentendo dell'apporto negativo della domanda estera netta e della flessione degli investimenti. In Italia il prodotto è rimasto invariato, interrompendo la prolungata recessione.

L'attività industriale mostra tuttavia ancora segni di debolezza: nel bimestre ottobre-novembre la produzione ha sostanzialmente ristagnato nell'area, in Germania e in Francia, mentre è lievemente aumentata in Italia. Le inchieste presso le imprese prefigurano una moderata espansione in dicembre e nei mesi successivi.

La domanda delle famiglie tarda a recuperare vigore, pur con qualche segnale di miglioramento. Nel bimestre ottobre-novembre le vendite al dettaglio dell'area sono rimaste stazionarie. Nel trimestre settembre-novembre le immatricolazioni di autovetture, corrette per la stagionalità, sono aumentate nell'area sospinte dalle vendite in Germania, a fronte del calo in Italia. Secondo le inchieste coordinate dalla Commissione europea, in dicembre la fiducia dei consumatori nell'area è aumentata, prolungando il miglioramento in atto dalla fine del 2012.

I dati più recenti confermano l'andamento positivo delle vendite all'estero. Nella media dei tre mesi terminanti in ottobre le esportazioni di soli beni dell'area, a prezzi correnti e destagionalizzate, sono aumentate dello 0,6 per cento rispetto ai tre mesi terminanti in settembre. Le prospettive a breve termine rimangono favorevoli: in dicembre la componente degli ordini esteri nel PMI dell'area è rimasta al di sopra della soglia coerente con l'espansione delle vendite per il sesto mese consecutivo.

Secondo i previsori intervistati da Consensus Economics in dicembre, il PIL dell'area sarebbe sceso dello 0,4% nel complesso del 2013 e tornerebbe a crescere dell'1% quest'anno. Tali previsioni sono in linea con le proiezioni dello staff dell'Eurosistema pubblicate nello stesso mese (-0,4 nel 2013 e 1,1 nel 2014).

Le condizioni dei mercati finanziari europei e italiani sono ulteriormente migliorate; vi hanno contribuito le prospettive di ripresa, la politica monetaria accomodante, i progressi nella governance dell'area dell'euro e la stabilizzazione del quadro interno in Italia. I tassi di interesse a lungo termine sui titoli di Stato italiani sono diminuiti; il differenziale rispetto al rendimento del Bund decennale è sceso a circa 200 punti base. È tornato l'interesse dei non residenti per le attività finanziarie italiane.

In Italia il PIL, sostenuto dalle esportazioni e dalla variazione delle scorte, ha interrotto la propria caduta nel terzo trimestre del 2013. Nei mesi più recenti sono emersi segnali coerenti di una moderata crescita dell'attività economica. La produzione industriale sarebbe aumentata nel quarto trimestre, sospinta soprattutto dalla domanda estera. Nonostante il miglioramento del clima di fiducia delle imprese, sulla ripresa continuano a gravare la fragilità del mercato del lavoro, che frena l'espansione del reddito disponibile, e l'andamento del credito.

Nel terzo trimestre del 2013 il PIL si è stabilizzato, interrompendo una flessione che si protraeva dall'estate del 2011. Nella scorsa estate il valore aggiunto ha segnato un modesto rialzo nell'industria in senso stretto; si è arrestato il calo nelle costruzioni e nei servizi.

Il principale apporto positivo alla crescita è venuto dalla variazione delle scorte di magazzino, che includono la ricostituzione del capitale circolante.

Al calo dei consumi, più contenuto nel confronto con i trimestri precedenti, si è associata una contrazione degli investimenti in beni strumentali, dopo il rialzo segnato in primavera, e una stabilizzazione di quelli in costruzioni. Sono cresciute le esportazioni, mentre le importazioni sono fortemente aumentate, dopo una flessione durata dieci trimestri consecutivi.

Secondo gli indicatori congiunturali è verosimile che il prodotto sia aumentato in misura modesta nell'ultimo trimestre del 2013. Alla perdurante debolezza della domanda interna, che risente della fragilità del mercato del lavoro e dell'andamento fiacco del reddito disponibile, si contrappone un quadro dell'attività industriale più positivo. In dicembre la fiducia delle imprese è nuovamente salita, sia pure in misura contenuta; anche l'indice dei responsabili degli acquisti (PMI) del settore manifatturiero è cresciuto, mantenendosi al di sopra della soglia compatibile con l'espansione dell'attività per il sesto mese consecutivo. Secondo le stime di Banca d'Italia, la produzione industriale sarebbe aumentata nel quarto trimestre.

Per quanto riguarda gli investimenti in costruzioni, in caduta dall'inizio del 2011, nel terzo trimestre si sono stabilizzati sia nel comparto residenziale sia nel resto del settore. Sulla base dei dati dell'Osservatorio del mercato immobiliare dell'Agenzia delle Entrate (OMI), corretti per la stagionalità e per gli effetti di calendario, il numero di transazioni residenziali si è mantenuto sui livelli di fine 2012, più che dimezzato rispetto al 2007. La flessione dei prezzi delle abitazioni si è accentuata.

Le proiezioni di Banca d'Italia sull'economia italiana per il prossimo biennio prefigurano una moderata ripresa dell'attività economica nel 2014, che accelererebbe, sia pur in misura contenuta, nel 2015: dopo essersi ridotto dell'1,8 per cento nel 2013, il PIL crescerebbe dello 0,7 quest'anno e dell'1,0 per cento nel 2015.

La ripresa sarebbe trainata dalla domanda estera e dalla graduale espansione degli investimenti produttivi, favoriti dal miglioramento delle prospettive di domanda e dalle accresciute disponibilità liquide delle imprese, grazie anche al pagamento dei debiti commerciali pregressi delle Amministrazioni pubbliche.

Le condizioni del credito rimarrebbero però ancora tese. Il rapporto tra investimenti e PIL si manterrebbe al di sotto della media storica. Resterebbero deboli i consumi. Il miglioramento dell'economia si trasmetterebbe con i consueti ritardi alle condizioni del mercato del lavoro: l'occupazione potrebbe tornare a espandersi solo nel 2015.

I rischi per la crescita, rispetto a questo scenario previsivo, restano orientati verso il basso. Se le condizioni di accesso al credito rimanessero restrittive più a lungo di quanto prefigurato o se i pagamenti dei debiti commerciali delle Amministrazioni pubbliche registrassero differimenti, la ripresa degli investimenti sarebbe ritardata. Il riaccendersi di timori sulla determinazione delle autorità nazionali nel perseguire il consolidamento delle finanze pubbliche e nell'attuare le riforme strutturali, o di quelle europee nel proseguire nella riforma della governance dell'Unione, potrebbe riflettersi sfavorevolmente sui tassi di interesse a lungo termine.

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.

Il volume degli investimenti immobiliari *corporate* a livello europeo nel 2012 si è stabilizzato sugli stessi livelli osservati nel 2011. Nel corso dei primi tre trimestri del 2013, si è assistito al consolidamento della ripresa nella maggior parte dei principali mercati europei come, ad esempio, Inghilterra, Germania e Francia dove il volume degli investimenti ha superato le aspettative, facendo registrare significativi incrementi rispetto ai primi nove mesi dell'anno precedente. Nonostante il clima di generale miglioramento, alcuni paesi faticano a seguire il trend, pur mostrando lievi progressi rispetto ai livelli piuttosto esigui osservati nel recente passato. In assenza di una revisione al ribasso dei prezzi più marcata e di segnali di stabilizzazione a livello di contesto economico, gli investitori sembrano privilegiare ancora le economie più robuste ed i mercati *core*, a scapito dei contesti marginali, anche se non sono mancati investimenti di tipo opportunistico nei paesi Mediterranei nel tentativo di approfittare delle difficoltà.

Le perduranti preoccupazioni per la situazione economica di alcuni paesi non hanno, quindi, impedito un incremento degli investimenti in Europa. Il mercato immobiliare europeo si è confermato su un sentiero di ripresa, rimangono tuttavia i timori in merito alla fragilità del sistema finanziario, soprattutto in quei paesi, come l'Italia, dove gli effetti della crisi sono stati maggiori e, ancora oggi, non è del tutto scongiurata un'evoluzione della congiuntura verso andamenti più sfavorevoli.

Le politiche degli istituti finanziari, sempre più avversi al rischio, continuano a privilegiare la domanda "solubile" con capacità di risparmio e spesa, interessata alle tipologie immobiliari di fascia medio-alta, presenti sul mercato, che non a caso, continuano ad essere quelle con maggior *appeal*. Dal punto di vista della destinazione tipologica degli investimenti, negli ultimi anni si è assistito ad una inversione di tendenza. L'interesse nei confronti del comparto *retail*, che ha connotato gli anni pre-crisi, sembra aver lasciato spazio alla ritrovata attrattività del comparto direzionale, sebbene nel corso degli ultimi anni, sia notevolmente cresciuta la quota di investimenti *corporate* destinata a strutture ricettive.

Il mercato *corporate* in Italia mostra timidi segnali di ripresa. Nel corso del 2013 ha evidenziato un andamento in crescita rispetto a quanto osservato nel 2012, interrompendo il drammatico crollo iniziato a fine del 2011. Alla fine del 2013 il volume delle transazioni immobiliari istituzionali dovrebbe raggiungere poco meno del doppio degli investimenti realizzati lo scorso anno ma, comunque un livello inferiore rispetto a quanto registrato fra il 2009 ed il 2011. In tale quadro, si è rilevata una ripresa delle transazioni di immobili direzionali e commerciali, a fronte di una riduzione di quelle relative a strutture alberghiere o ad uso misto, che rimangono, tuttavia, tipologie di interesse per gli investitori.

Il deterioramento della situazione economica e finanziaria ha, infatti, spinto la domanda opportunistica verso immobili a più elevata redditività. La maggiore flessione dei prezzi rispetto ai canoni ha contribuito al rialzo dei rendimenti medi da locazione ed ha attirato nuovamente alcuni operatori stranieri alla ricerca di immobili di qualità a valori notevolmente scontati rispetto a qualche anno fa.

I timidi segnali di miglioramento registrati del mercato immobiliare italiano si inseriscono in un contesto di perdurante fragilità e precarietà, non privo di rischi di ricadute.

L'uscita dalla recessione e le prospettive di rafforzamento, peraltro modeste, della crescita economica a partire dal 2014, sono i principali fattori alla base dell'attenuazione della spinta ribassistica. La risalita della fiducia di consumatori e imprese, associata ad un atteggiamento da parte del settore bancario meno chiuso e selettivo, hanno favorito un timido ritorno di interesse per gli impieghi immobiliari che ha consentito di ridurre il tendenziale arretramento dell'attività transattiva.

Le tabelle di seguito riportate illustrano il numero delle compravendite sul territorio italiano effettuate nel corso del 2010 (III e IV trimestre), del 2011, del 2012 e nei primi 3 trimestri del 2013 e le loro variazioni percentuali.

Italia - Numero di compravendite di immobili negli ultimi 13 trimestri

	III trim. 10	IV trim. 10	I trim. 11	II trim. 11	III trim. 11	IV trim. 11	I trim. 12	II trim.12	III trim.12	IV trim. 12	I trim. 13	II trim.13	III trim.13
Residenziale	129.296	169.243	136.718	160.073	131.125	170.181	110.021	119.673	95.989	118.205	94.503	108.618	91.051
Terziario	2.967	5.134	3.258	3.888	3.028	4.289	2.618	2.621	2.191	3.192	2.378	2.343	1.935
Commerciale	6.895	10.755	7.909	9.202	7.708	10.064	6.521	6.583	5.420	7.753	5.957	6.409	4.978
Produttivo	2.221	4.065	2.473	3.209	2.949	3.839	2.279	2.368	2.188	3.183	2.147	2.214	1.983

(Fonte: Agenzia del Territorio)

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

	Var. % III 09-III 10	Var. % IV 09-IV 10	Var. % I 10-I 11	Var. % II 10-II 11	Var. % III 10-III 11	Var. % IV 10-IV 11	Var. % I 11-I 12	Var. % II 11-II 12	Var. % III 11-III 12	Var. % IV 11-IV 12	Var. % I 12-I 13	Var. % II 12-II 13	Var. % III 12-III 13
Residenziale	-2,7%	-4,1%	-3,7%	-6,6%	1,4%	0,6%	-19,5%	-25,2%	-26,8%	-30,5%	-14,1%	-9,2%	-5,1%
Terziario	-3,0%	-3,5%	-4,4%	4,0%	2,1%	-16,5%	-19,6%	-32,6%	-27,6%	-25,6%	-9,2%	-10,6%	-11,7%
Commerciale	-10,0%	-2,0%	-8,9%	-5,6%	11,8%	-6,4%	-17,5%	-28,5%	-29,7%	-23,0%	-8,6%	-2,6%	-8,2%
Produttivo	-16,8%	4,0%	-2,1%	5,7%	32,8%	-5,6%	-7,8%	-26,2%	-25,8%	-17,1%	-5,8%	-6,5%	-9,4%

(Fonte: Agenzia del Territorio)

Alla base del cambiamento di strategia delle istituzioni finanziarie deve porsi la consapevolezza che solo attraverso il sostegno della domanda è possibile arrivare allo smaltimento dell'ingente mole di immobili a garanzia di sofferenze e incagli.

L'abbandono di una strategia di chiusura, solo apparentemente autoprotettiva, appare l'unica effettiva soluzione a disposizione del sistema bancario per agevolare un processo di dismissione altrimenti pressoché impossibile da realizzare. Il continuo ampliamento, tutt'ora in corso, del numero di posizioni in sofferenza rappresenta, in tale quadro, un elemento di ulteriore complessità e, allo stesso tempo, uno stimolo all'azione immediata.

È, dunque, in uno scenario di lento e graduale ripristino della normalità allocativa da parte delle banche che si inserisce il superamento della fase più critica del settore immobiliare.

A determinare il tracollo dell'attività transattiva non è stata tanto una scelta consapevole di differimento degli acquisti da parte della domanda, in attesa di un miglioramento ciclico, quanto la decisione del sistema creditizio di rivedere radicalmente la propria disponibilità ad accettare scommesse sulle capacità reddituali future. L'esasperata selettività ha avuto conseguenze devastanti sul settore immobiliare, vistosi in pochi anni privato di un sostegno divenuto imprescindibile, a fronte della precarietà dei redditi e della lentezza con cui i valori del comparto hanno saputo adeguarsi alle mutate condizioni di contesto.

Con la revisione delle politiche creditizie attuata da alcuni istituti sul finire del primo semestre, si è introdotto un elemento di sostanziale novità, in grado di attenuare l'atteggiamento auto selettivo della domanda potenziale e, di conseguenza, garantire un minimo di ossigeno al mercato. L'indebolimento della spinta recessiva e le prospettive di stabilizzazione devono, dunque, essere poste in relazione più alle strategie creditizie che alle autonome dinamiche di crescita della domanda.

L'entità dei segnali di miglioramento, piuttosto modesta, pare comunque tale da consentire di ritenere ormai superata la fase più acuta della crisi. La progressiva attenuazione del calo delle compravendite residenziali ed il deciso incremento degli investimenti *corporate* rispetto ai minimi dello scorso anno appaiono, a tal proposito, gli indicatori più significativi.

Se una nuova fase sembra profilarsi, non vi sono dubbi che il percorso di risalita non sarà semplice. La moderata crescita economica che va delineandosi, con le ovvie implicazioni in termini di ricadute occupazionali e reddituali, non rappresenta, infatti, l'unico elemento in grado di compromettere le timide prospettive di allentamento della morsa recessiva. La capacità del settore bancario di gestire, limitandolo, il processo di apprezzamento degli *asset* immobiliari si configura, infatti, come la principale incognita del processo di normalizzazione creditizia alla base di qualsiasi scenario rialzista. L'eventuale esigenza di operare un significativo ampliamento delle coperture a fronte delle partite deteriorate finirebbe non solo per drenare risorse all'allocazione creditizia, ma rischierebbe di innescare conseguenze sistemiche.

Il miglioramento del quadro congiunturale pare legato alla possibilità, da parte del sistema bancario, di rendere graduale la riduzione dei prezzi delle garanzie, limitando in tal modo l'entità degli

accantonamenti e consentendo così di non privare la domanda di un sostegno indispensabile per il rilancio. Una significativa accentuazione delle perdite presunte, associata ad un'intensificazione dei tentativi di vendita a fronte di un'esigenza di immediato realizzo, rischierebbe, infatti, di allargare la revisione dei valori all'intero mercato, innescando un'ulteriore ondata ribassista e recessiva.

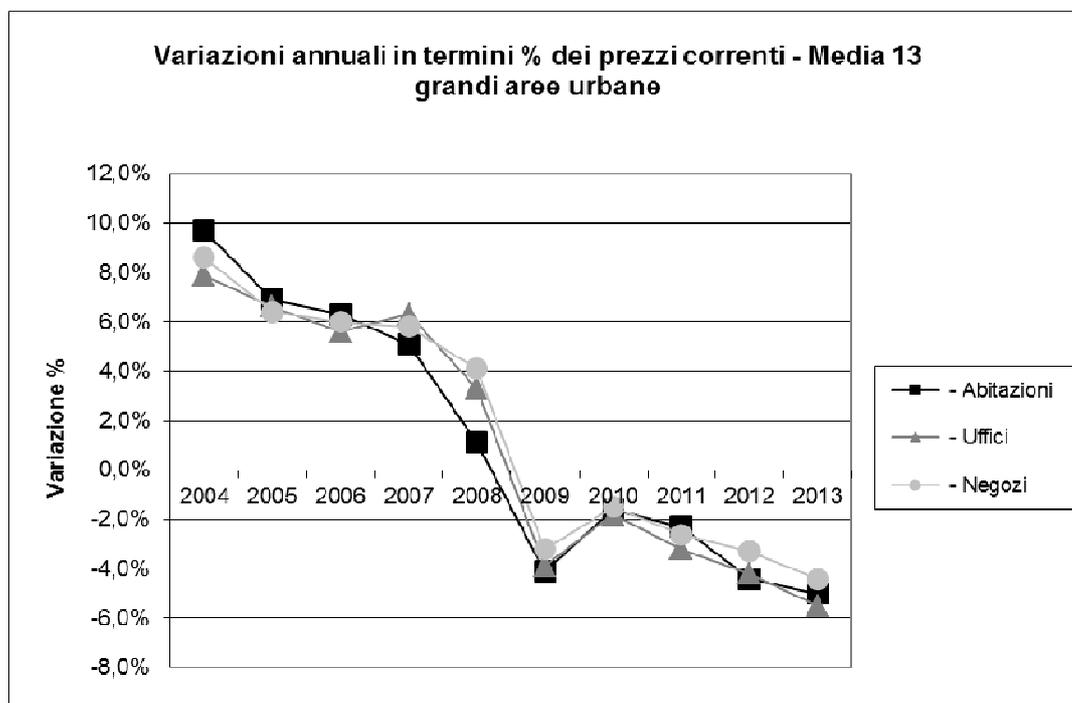
La crescita dei livelli di attività del mercato *corporate* registrata nel corso dell'anno non scaturisce da un ritorno di interesse generalizzato per il mercato italiano, ma rappresenta la risultante di iniziative di investimento mirate su cespiti che per caratteristiche qualitative e localizzative non possono essere considerate riferimento per l'intero patrimonio. Il sensibile incremento della quota degli investimenti stranieri rafforza la segmentazione del mercato *corporate* italiano, distinguendo i *prime asset* per cui, anche in piena crisi, non sono mancate attestazioni di interesse, dalla maggior parte degli immobili per i quali, invece, le possibilità di mercato sono vincolate ad una rivisitazione dei prezzi al ribasso più robusta di quella fin qui registrata.

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

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

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
- Abitazioni	9,7%	6,9%	6,3%	5,1%	1,1%	-4,1%	-1,6%	-2,3%	-4,4%	-5,0%
- Uffici	7,9%	6,6%	5,6%	6,3%	3,3%	-3,9%	-1,8%	-3,2%	-4,2%	-5,5%
- Negozi	8,6%	6,4%	6,0%	5,8%	4,1%	-3,2%	-1,5%	-2,6%	-3,3%	-4,4%

(Fonte: Nomisma)



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

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

Comparti	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
- Abitazioni	4,4	5	5,8	6,1	6,2	6,6	7,8	8,4
- Uffici	5,7	6,2	7,2	7,8	8,1	8,8	9,5	10,8
- Negozi	5,1	5,7	6,4	7,1	7,5	7,9	8,7	10,1

(Fonte: Nomisma)

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

Comparti	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
- Abitazioni	2,9	3	2,9	3	3,1	3,4	3,5	3,9
- Uffici	4,2	4,5	4,8	5,3	5,6	6,2	6,6	7,1
- Negozi	4,3	4,4	4,5	5,1	5,4	5,7	6,1	6,7

(Fonte: Nomisma)

Le prospettive del settore immobiliare non appaiono, in ultima analisi, di facile e netta definizione. Ad uno scenario inerziale, di ulteriore graduale riduzione dei prezzi e di contestuale timida risalita dell'attività transattiva, se ne contrappone un secondo decisamente più pessimistico, in cui la perdurante debolezza economica, associata alle esigenze delle istituzioni creditizie di accelerare la dismissione di *asset* provenienti da contenzioso, avrebbe un effetto sistemico recessivo.

In tale quadro, le incertezze indotte dal disordinato percorso di riforma del sistema impositivo legato al settore e dalla perdurante mancanza di una soluzione organica al problema delle scadenze dei fondi di investimento *retail* nel comparto non residenziale, rappresentano un ulteriore elemento di problematicità.

I segnali di timido miglioramento, seppur oggi prevalenti, non autorizzano in alcun modo manifestazioni di incondizionato ottimismo.

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.

3.3 - EVENTI PRINCIPALI

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

In particolare vengono analizzati :

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

a) Gli eventi societari

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 Euro 105.159.433,15, senza annullamento di azioni.

b) Progetti di sviluppo

Area Milano Santa Giulia

L'area di Milano S. Giulia dopo il sequestro cautelativo predisposto dalla Procura di Milano nel luglio 2010 è stata oggetto di un'accurata campagna di indagini ambientali e campionamenti, in accordo con gli Enti competenti, tale da avere ormai un quadro delle contaminazioni ambientali quanto più esauriente.

Inoltre a valle di tali indagini, sono state avviate e completate le attività di bonifica relative all'Asilo, Promenade Sud, Parco Trapezio e predisposto il progetto di bonifica per le aree Alberello e Trapezietto la cui esecuzione è prevista nel corso del primo semestre 2014. Tutte queste iniziative sono state propedeutiche al dissequestro del lotto SKY e del Lotto NH/Terziario avvenuto nel Maggio 2013.

Nel contempo, per la parte Nord è stato predisposto un progetto preliminare di Bonifica, che è stato illustrato nelle linee guida agli Enti e che ha ricevuto una serie di prescrizioni che sono in corso di esecuzione.

Relativamente alla parte urbanistica, è stata redatta la proposta di variante al masterplan vigente che è stato illustrato al Comune in via preliminare nel mese di Febbraio 2013 e successivamente alla popolazione residente nel quartiere nell'Aprile del 2013; dopo aver raccolto le osservazioni

pervenute, la proposta di Variante è stata protocollata al Comune di Milano nel Gennaio 2014, per iniziare l'iter amministrativo di Approvazione.

Di seguito vengono evidenziati i dettagli per le singole Macrounità.

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/Terziario. 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 tra la controllata 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") 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 i cui lavori sono iniziati nel mese di novembre.

Gli accordi in questione prevedono 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).

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.

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 della proposta di Variante effettuato il 22 Gennaio 2014. I prossimi mesi vedranno un periodo di confronto con l'Amministrazione Comunale e tutti gli Enti preposti al fine di definire gli aspetti quantitativi, di offerta dei servizi pubblici e spazi verdi, le superfici edificabili attraverso la sottoscrizione di un nuovo Accordo di Programma che sancisca tra l'altro il nuovo termine di scadenza della Convenzione Urbanistica (che oggi scadrebbe nel Marzo 2015 fatta salva la proroga dettata dal "Legittimo impedimento" connesso al provvedimento di sequestro tuttora in essere).

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

Relativamente agli aspetti ambientali, si fa presente che a seguito di una gara di appalto, è stato affidato l'incarico di progettazione del Piano di Bonifica delle "aree Nord" alla società internazionale Foster Wheeler, che ha iniziato la redazione del progetto la cui approvazione risulta propedeutica al dissequestro delle suddette aree. A tale riguardo in data 22 Gennaio 2014 è stata presentata l'Analisi di Rischio quale primo atto funzionale alla redazione della versione finale del Progetto di Bonifica.

Relativamente alle "aree sud" già dissequestrate è in corso la predisposizione da parte della società ERM dei progetti relativi alle cosiddette aree minori e all'area Aler. La medesima società peraltro continua a supportare il gruppo in merito alla valutazione ed alla congruità del fondo rischi complessivo stanziato per le attività di bonifica previste per l'intera iniziativa.

c) Cessioni di immobili / partecipazioni

In data 31 gennaio 2013 la controllata Risanamento Europe S.à.r.l. ha dato esecuzione all'accordo con Pramerica Real Estate Investors stipulato in data 19 dicembre 2012, 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 nell'esercizio 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 60 % 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 31 Dicembre del 2013 di tale comparto ammontano a circa 47,6 milioni di euro con un decremento del 8.% 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.

A seguito dell'elevato interesse che il portafoglio parigino riscuote da parte di investitori istituzionali/internazionali e delle manifestazioni pervenute in maniera non sollecitata da parte della società, è stato avviato nel corso del 2013, 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 non vincolanti ricevute con valore più alto, con cui nel caso entrare in una fase di negoziazione. Al termine della seconda fase sono state selezionate 4 offerte, due per l'intero comparto immobiliare e due per 5 immobili. Il Consiglio di Amministrazione della Società, dopo aver convenuto di procedere nella negoziazione di offerte per l'intero portafoglio immobiliare, ha quindi esaminato le offerte pervenute dai potenziali acquirenti e, nella riunione del 23 gennaio 2014, ha deliberato di accettare la proposta pervenuta da Chelsfield/The Olayan Group avente ad oggetto l'acquisto dell'intero Portafoglio Francese a fronte di un prezzo pari a Euro 1.225 milioni (al netto delle tasse relative al trasferimento). In esecuzione di tale delibera, come comunicato al mercato in data 24 gennaio 2014, la Società sottoscriveva con Olayan, in data 31 gennaio 2014, un accordo quadro preliminare avente ad oggetto l'acquisto dell'intero Portafoglio Francese. Secondo quanto previsto da tale Accordo Quadro Preliminare, vincolante per la Società, al verificarsi delle condizioni sospensive ivi contenute, le società del Gruppo Risanamento proprietarie degli immobili costituenti il "Portafoglio Francese" avrebbero sottoscritto con il veicolo individuato da Olayan i contratti preliminari di compravendita relativi a tali immobili.

Si anticipa che il processo si è concluso in data 9 aprile 2014 con la sottoscrizione di contratti preliminari di compravendita tra le società estere del gruppo proprietarie dei nove immobili facenti parte del "Portafoglio Francese" e Chelsfield/The Olayan Group aventi ad oggetto la cessione dell'intero "Portafoglio Francese", a fronte di un corrispettivo complessivo pari a Euro 1.225.000.000 (al netto di qualsivoglia tassa o imposta relativa al trasferimento delle proprietà), nei termini ed alle condizioni analiticamente illustrate nel paragrafo "eventi successivi".

Come già anticipato nelle considerazioni introduttive si fa presente che la proposta vincolante relativa alla iniziativa immobiliare Milano Santa Giulia da parte di Idea Fimit SGR non ha più termini di validità. Di seguito vengono brevemente riassunti gli accadimenti intercorsi nel corso dell'anno.

A seguito di una lunga attività di contraddittorio e dopo lo svolgimento di adeguata due diligence, in data 30 luglio 2013 è pervenuta da parte di Idea Fimit Sgr una proposta vincolante contenente le linee guida dell'operazione concernente l'iniziativa immobiliare che il Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 31 luglio 2013, ha deliberato di accettare dando mandato all'Amministratore Delegato per la sottoscrizione della stessa.

La proposta prevedeva 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 acollo, 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 prevedeva inoltre che, contestualmente all'Apporto, (i) il Fondo assumesse un indebitamento finanziario di circa Euro 325 milioni e (ii) il Fondo ottenesse 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 fidejussioni a favore del Comune.

Il perfezionamento dell'Apporto, della Sottoscrizione e dell'Accollo era subordinato all'avveramento (ovvero alla rinuncia) delle condizioni sospensive contrattualmente previste, tra le quali 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 fosse verificata 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 sarebbero state libere da tutti gli obblighi rivenienti dall'accettazione della nuova offerta vincolante.

Sulla base di quanto esposto, Idea Fimit si è avvalsa della facoltà di proroga unilaterale fino al 31 Marzo 2014. Non essendosi avverate entro il suddetto termine tutte le condizioni sospensive contrattualmente previste, le parti si sono date atto di ritenersi libere da qualsiasi obbligo in relazione alla citata offerta vincolante e all'operazione ivi contemplata.

Per ulteriori dettagli si rinvia al successivo paragrafo "eventi successivi".

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

Il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2013 espone un risultato netto negativo di 72,9 milioni di Euro, contro una perdita netta di 113,2 milioni di Euro 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	31-dic-13	31-dic-12	31-dic-11
Ricavi	78.329	79.222	89.111
Produzione interna	(4.077)	(17.457)	(1.560)
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	74.252	61.765	87.551
Costi esterni operativi	(41.381)	(35.555)	(34.537)
VALORE AGGIUNTO	32.871	26.210	53.014
Costi del personale	(7.031)	(6.992)	(8.161)
MARGINE OPERATIVO LORDO	25.840	19.218	44.853
Ammortamenti ed accantonamenti	(36.266)	(27.104)	(25.180)
RISULTATO OPERATIVO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA	(10.426)	(7.886)	19.673
Risultato dell'area accessoria	(695)	(1.768)	(1.529)
Risultato dell'area finanziaria (al netto degli oneri finanziari)	2.198	3.851	4.698
Risultato dell'area straordinaria	1.947	12.992	2.846
Oneri finanziari	(84.293)	(115.681)	(101.314)
RISULTATO LORDO	(91.269)	(108.492)	(75.626)
Imposte sul reddito	18.371	(4.707)	99
RISULTATO NETTO	(72.898)	(113.199)	(75.527)

Anche per l'esercizio 2013 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 di valorizzazione del portafoglio immobiliare parigino, si è sostanzialmente concentrata nella gestione del patrimonio immobiliare a reddito, nel 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 74,3 milioni di Euro, nonostante la riduzione della componente affitti e recuperi spese (69,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2013 e 74,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2012) determinata sostanzialmente dalla cessione dell'immobile parigino sito in Avenue des Champs-Élysées 118 avvenuta nel mese di gennaio, registra un incremento rispetto a quanto rilevato lo scorso esercizio attribuibile agli investimenti concernenti l'iniziativa di Milano Santa Giulia ed alle minori svalutazioni effettuate sul portafoglio immobiliare espressi nella voce "produzione interna", nonché agli effetti conseguenti alla definizione di alcune vertenze.

I "costi esterni operativi", pari a circa 41,4 milioni di Euro, evidenziano un incremento di circa 5,8 milioni di Euro (16%) rispetto a quanto rilevato lo 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 (24,4 milioni di euro), a costi per prestazioni professionali e costi legali e notarili (3,9 milioni di euro), ed emolumenti organi sociali (3 milioni di euro) ed a oneri correlati all'ottenimento di fidejussioni (6,1 milioni di euro).

La voce "Ammortamenti ed accantonamenti", pari a 36,3 milioni di euro, costituita da ammortamenti per circa 18,1 milioni di euro e da accantonamenti per circa 18,2 milioni di euro, evidenzia un incremento da attribuirsi sostanzialmente agli stanziamenti effettuati relativi alla definizione della controversia connessa alla vendita dell'area ex Falck (circa 17,5 Milioni di Euro).

Il "Risultato dell'area straordinaria", pari a 2 milioni di euro, è determinato sostanzialmente dagli effetti positivi (16,5 milioni di euro) della cessione dell'immobile sito in Parigi – Avenue des Champs-Élysées 118, nonché dagli effetti negativi (circa 14,4 milioni di euro) derivanti dalla revisione delle stime degli oneri di bonifica relativi all'iniziativa Milano Santa Giulia con conseguente incremento dello specifico fondo.

La voce "Oneri finanziari", pari a euro 84,3 milioni, evidenzia una riduzione (27%) rispetto a quanto rilevato lo scorso esercizio (che aveva registrato gli effetti derivanti dalla rideterminazione del valore contabile del prestito obbligazionario convertibile in ossequio a quanto previsto dal principio internazionale IAS 39 - AG 8). Al netto di tale posta straordinaria il miglioramento deve essere ricondotto alla riduzione dell'esposizione debitoria, legata sostanzialmente alla cessione dell'immobile parigino, ed alla registrazione di effetti legati alla valutazione degli strumenti finanziari derivati.

Il "Risultato netto" beneficia degli effetti positivi, espressi nella voce "Imposte sul reddito", derivanti dalla contabilizzazione delle imposte anticipate connesse alle perdite pregresse delle società estere a seguito degli accordi per la cessione del portafoglio immobiliare parigino.

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

€/000	31-dic-13	31-dic-12	31-dic-11
Attività non correnti	1.008.625	996.513	1.117.061
Attività correnti	752.344	754.777	770.554
Attività destinate alla vendita	5.200	119.462	5.200
Passività non correnti	(139.184)	(144.900)	(150.283)
Passività correnti	(34.658)	(35.497)	(39.845)
CAPITALE INVESTITO NETTO	1.592.327	1.690.355	1.702.687
Patrimonio netto di Gruppo	(232.069)	(222.432)	(97.931)
Patrimonio netto di Terzi	0	0	0
Totale Patrimonio Netto	(232.069)	(222.432)	(97.931)
Posizione Finanziaria Netta	1.824.396	1.912.787	1.800.618
MEZZI FINANZIARI NETTI	1.592.327	1.690.355	1.702.687

Nota: le Attività/Passività correnti e non correnti sono esposte al netto delle poste finanziarie che compongono la Posizione Finanziaria Netta

Il "Capitale investito netto" al 31 dicembre 2013 si presenta in lieve diminuzione rispetto a quanto registrato 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" pur presentandosi in linea rispetto alle risultanze del 31 dicembre 2012, evidenzia delle variazioni delle proprie differenti componenti. A fronte di una riduzione del

valore degli investimenti immobiliari e degli immobili di proprietà connessi al processo di ammortamento, si registra un incremento delle attività per imposte anticipate, correlate alle perdite pregresse delle società estere nonché agli effetti della valutazione degli strumenti finanziari derivati relativi all'indebitamento delle medesime società, contabilizzate a seguito degli accordi per la cessione del portafoglio immobiliare parigino.

Il decremento della voce "Attività destinate alla vendita" si riferisce per la totalità alla cessione dell'immobile Champs Elysées perfezionatasi nel corso del mese di gennaio 2013.

La voce "Passività non correnti" pur presentandosi sostanzialmente in linea rispetto alle risultanze del 31 dicembre dello scorso esercizio, evidenzia delle variazioni delle proprie differenti componenti. A fronte di una riduzione delle passività per imposte differite, connessa sostanzialmente agli effetti conseguenti alla cessione della partecipazione nella società proprietaria dell'immobile sito in Parigi – Avenue des Champs-Elysées 118, si registra un incremento di fondi per rischi ed oneri futuri da attribuirsi sostanzialmente alla definizione della controversia relativa alla cessione dell'area ex Falck ed agli effetti dell'aggiornamento delle stime degli oneri di bonifica dell'iniziativa Milano Santa Giulia.

Il "Patrimonio netto di Gruppo", negativamente influenzato dal risultato di periodo, beneficia delle poste di variazione derivanti dalla valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari (circa 63 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)

	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011
● Passività finanziarie correnti	(821.397)	(136.650)	(92.574)
● Passività finanziarie non correnti	(1.026.099)	(1.718.915)	(1.798.617)
● Passività finanziarie correlate ad attività destinate alla vendita	0	(87.014)	0
● Disponibilità e cassa	22.036	28.761	89.361
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	1.064	1.031	1.212
Posizione Finanziaria Netta	(1.824.396)	(1.912.787)	(1.800.618)

La posizione finanziaria netta risulta in miglioramento rispetto al 31 dicembre 2012. Tale miglioramento, come evidenziato nel corso dell'esercizio 2013, è principalmente legato al deconsolidamento del debito connesso all'immobile parigino ceduto nel mese di gennaio. Anche per il 2013, nonostante i segnali di miglioramento registrati, permane l'appesantimento derivante dalle valutazioni del mark to market degli strumenti derivati di copertura (che al 31 dicembre 2013 ammontano a circa 94,4 milioni di euro negativi rispetto all'importo di circa 152 milioni di euro negativi del 31 dicembre 2012).

Giova segnalare che l'incremento delle passività correnti rispetto alle non correnti è dovuto esclusivamente alla riclassificazione effettuata dei debiti che scadranno nel corso del 2014 (principalmente prestito obbligazionario convertibile e prestito obbligazionario convertendo).

Si ricorda infine che il dato al 31 dicembre 2013 include il prestito obbligazionario convertendo ammontante a circa 274 milioni di euro (267 milioni di euro al 31 dicembre 2012), la cui conversione in capitale è prevista al più tardi entro la fine del 2014.

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 256,5 milioni di euro, il debito del prestito obbligazionario convertibile per circa 270,2 milioni di euro (in scadenza nel prossimo mese di maggio 2014), il prestito obbligazionario convertendo per 274,4 milioni di euro, debiti per leasing per 1,2 milioni di euro ed altri debiti per 20,2 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 1,1 milioni di euro.

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

- le **“Passività finanziarie non correnti”** accolgono le quote a medio e lungo termine (scadenza oltre i 12 mesi) dei debiti verso le banche per 950,1 milioni di euro, delle passività per locazioni finanziarie per 7,4 milioni di euro e della valutazione del *mark to market* degli strumenti derivati di copertura tasso per 74,2 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 5,5 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 16,5 milioni di euro vincolate e oggetto di garanzia.

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

3.5 - VALUTAZIONE PATRIMONIO IMMOBILIARE

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

Come per l'esercizio precedente, anche per il 31 dicembre 2013 l'attività è stata svolta da valutatori di primario standing quali Praxi SpA per gli immobili italiani e Jones Lang LaSalle per il portafoglio estero.

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

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

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

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

A seguito dell'attività svolta il patrimonio immobiliare risulta avere un valore di mercato di circa euro 2,2 miliardi, al lordo degli effetti fiscali sui plusvalori intrinseci. Tale importo è da confrontare con un corrispondente valore contabile di bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 di circa euro 1,6 miliardi.

Ai fini dell'informativa prevista dallo IAS 40 sugli investimenti immobiliari, cioè unicamente sul patrimonio immobiliare posseduto al fine di conseguire canoni di locazione e/o per l'apprezzamento, il valore di mercato, al lordo degli effetti fiscali sui plusvalori intrinseci, risulta essere pari ad euro 1,5 miliardi a fronte di un valore di bilancio di 0,9 miliardi di euro. Si fa presente che il valore di mercato è stato determinato (i) per l'intero portafoglio immobiliare francese in base al prezzo di cessione pattuito con Chelsfield / Olayan (1,2 miliardi di euro) (ii) per i residui investimenti immobiliari in base agli esiti delle perizie effettuate con riferimento alla data del 31.12.2013.

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

Settori di attività	Valore contabile 31.12.13 €/000	Valori di mercato 31.12.13 €/000
SVILUPPO	656.056	665.924
REDDITO	887.720	1.460.233
TRADING	54.925	58.313
TOTALE	1.598.701	2.184.470

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

3.6 - RISK MANAGEMENT

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

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

Al fine di rilevare e valutare i propri rischi, il Gruppo Risanamento S.p.A. ha sviluppato un modello integrato di gestione dei rischi che si ispira ai principi internazionali dell'Enterprise Risk Management (ERM), in particolare al framework COSO (promosso da The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission). Tale impostazione viene adottata al fine di identificare un approccio sistematico all'individuazione dei rischi prioritari dell'azienda, così da poter coglierne con tempestivo anticipo i potenziali effetti negativi e di organizzare tempestivamente conseguentemente il sistema di mitigazione.

Prima di fornire una rappresentazione dei principali rischi legati all'attuale indirizzo strategico ed all'odierna operatività del Gruppo, viene data indicazione dei fattori di rischio legati all'attuale scenario economico globale ed alla connessa congiuntura del mercato immobiliare.

Rischi relativi all'attuale scenario economico globale

La crisi finanziaria globale, che come noto si è sviluppata a partire dal 2007/2008, sembrava aver raggiunto nel 2009 la fase più acuta. L'esercizio 2011 ha visto l'improvviso ed inaspettato peggioramento del quadro congiunturale internazionale, con nuove tensioni e difficoltà, che hanno interessato soprattutto l'Europa e l'area dell'euro.

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

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

Nel 2013 l'economia mondiale ha mostrato segnali di miglioramento, anche se la crescita resta moderata e difforme tra regioni.

In gran parte dei paesi avanzati l'andamento economico registra un rafforzamento costante sulla scia del consolidamento della domanda interna ed estera, riconducibile a fattori quali l'orientamento accomodante della politica monetaria, la riduzione del drenaggio fiscale, il miglioramento dei bilanci delle famiglie e gli effetti di fiducia positivi.

Nei paesi emergenti l'attività rimane complessivamente robusta, ma la crescita ha perso lievemente slancio come conseguenza dei persistenti ostacoli di natura strutturale, dell'incertezza sul piano delle politiche e delle condizioni volatili nei mercati finanziari.

In linea con il rafforzamento dell'economia mondiale, anche il commercio internazionale ha registrato una ripresa nel periodo recente e questo costituisce un'ulteriore conferma del graduale recupero in atto dopo un periodo prolungato di crescita moderata.

Gli indicatori più recenti del clima di fiducia segnalano il protrarsi di un'espansione moderata dell'economia mondiale agli inizi del 2014 e un graduale rafforzamento del commercio internazionale.

Nell'area dell'euro una modesta ripresa, sebbene ancora fragile, si è avviata. La debolezza dell'attività economica si riflette in una dinamica molto moderata dei prezzi al consumo, che si traduce in tassi di interesse più elevati in termini reali e in una più lenta riduzione dell'indebitamento privato e pubblico.

Le condizioni sui mercati finanziari europei e italiani sono ulteriormente migliorate; vi hanno contribuito le prospettive di ripresa, la politica monetaria accomodante, i progressi nella governance dell'area dell'euro e la stabilizzazione del quadro interno in Italia. I tassi di interesse a lungo termine sui titoli di Stato italiani sono diminuiti; il differenziale rispetto al rendimento del Bund decennale è sceso a circa 200 punti base. È tornato l'interesse dei non residenti per le attività finanziarie italiane.

In sintesi, anche alla luce delle condizioni volatili che hanno caratterizzato i mercati negli anni recenti è importante che una prudente lettura del contesto di mercato in cui la Società opera, tenga in considerazione la possibilità (teorica ancorché non attesa) di un nuovo peggioramento nella situazione dei mercati (o dei settori di mercato) in cui opera il Gruppo Risanamento conseguenti anche dalla indisponibilità da parte degli istituti di credito a sostenere le aziende nella propria attività operativa.

Rischi derivanti dalla sfavorevole congiuntura del mercato immobiliare

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

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

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

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

L'evoluzione del mercato immobiliare attesa nei prossimi mesi è, infatti, collegata al quadro evolutivo del complesso scenario economico.

Per quanto riguarda il comparto immobiliare Italiano, in assenza di una ulteriore correzione al ribasso dei prezzi (specie nelle localizzazioni secondarie), di un allentamento dei criteri di concessione del credito, del riequilibrio dei conti pubblici e della creazione di condizioni favorevoli al rilancio dell'economia, è difficile ipotizzare che l'offerta attuale e prospettica trovi riscontro nelle autonome capacità di assorbimento della domanda ed un'effettiva ripresa del mercato.

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

Il contesto economico generale e la connessa situazione del mercato immobiliare influenzano il valore degli immobili.

Gli immobili di investimento, gli immobili posseduti per la vendita e, ove applicabile, gli immobili in fase di sviluppo sono valutati al valore equo e le relative variazioni sono contabilizzate a Conto Economico. Le oscillazioni del mercato immobiliare, pertanto, possono influenzare anche significativamente i risultati economici del Gruppo.

Il mercato immobiliare è soggetto ad un andamento ciclico dei valori degli affitti e dei prezzi degli immobili; la durata dei cicli è variabile, ma comunque di norma sempre pluriennale. I diversi mercati nazionali sono caratterizzati da andamenti ciclici differenti e spesso non in sincronia tra loro, in funzione delle specifiche situazioni economiche e del settore. All'interno dei singoli mercati

nazionali, inoltre, l'andamento dei prezzi segue in maniera differenziata e con diversa intensità le fasi del ciclo, a seconda della localizzazione degli immobili e delle loro caratteristiche.

I fattori macroeconomici che maggiormente influenzano i valori immobiliari e quindi determinano l'andamento dei cicli sono i seguenti:

- andamento dei tassi di interesse;
- liquidità presente sul mercato e presenza di investimenti alternativi remunerativi;
- crescita economica.

Bassi tassi di interesse, elevata liquidità presente sul mercato e mancanza di investimenti alternativi remunerativi si accompagnano, di norma, ad una crescita dei valori immobiliari.

La crescita economica, influisce positivamente sulla domanda di spazi in locazione e sul livello degli affitti e, conseguentemente, esercita un effetto positivo sul prezzo degli immobili.

La politica di gestione del Gruppo è finalizzata a minimizzare gli effetti delle diverse fasi del ciclo attraverso:

- contratti di lunga durata stipulati con conduttori di elevato standing, che consentono di mitigare gli effetti di una riduzione degli affitti di mercato e la conseguente riduzione dei prezzi degli immobili;
- un portafoglio di investimento con caratteristiche qualitative e localizzative (centro di Parigi) *prime* contraddistinto da una strutturale carenza di offerta;
- il mantenimento di un "vacancy rate" basso, in modo da evitare il rischio di riaffitto in fasi di limitata domanda di spazi per la locazione.
- investimenti in progetti di sviluppo caratterizzati da elevati standard qualitativi in termini di servizi, flessibilità ed efficienza gestionale.

Di seguito viene fornita una rappresentazione dei principali rischi gestiti dal Gruppo legati all'attuale indirizzo strategico ed all'odierna operatività.

A. Rischi relativi al mancato rispetto del Piano di ristrutturazione (sviluppo dell'iniziativa Milano Santa Giulia).

Il rischio riguarda tutti i potenziali eventi che possono compromettere il raggiungimento degli obiettivi del Piano di Ristrutturazione nei tempi e nei contenuti stabiliti.

Il Gruppo ha implementato un sistema di monitoraggio continuo sullo stato di attuazione del piano di Ristrutturazione che consente alla Direzione di ottenere le informazioni necessarie ad intraprendere le conseguenti azioni correttive.

In relazione agli obiettivi di sviluppo del Gruppo, il Piano di Ristrutturazione, è oramai strettamente collegato alla valorizzazione dell'area di Milano Santa Giulia. Pertanto tale rischio trae origine da molteplici fattori tra cui il sequestro preventivo dell'area di Milano Santa Giulia e le difficoltà relative alla concretizzazione di rapporti di partnership per lo sviluppo dell'iniziativa.

Il potenziale rischio si concretizza altresì nel disallineamento dei target di sviluppo definiti all'interno del Piano rispetto alle opportunità concesse dalle leggi urbanistiche.

Tale rischio potrebbe esplicitarsi anche a seguito delle richieste di variazione del progetto da parte di nuovi potenziali partner. Si sottolinea che il sequestro preventivo dell'area comporta un congelamento delle tempistiche concordate con gli Enti per la realizzazione del progetto.

Il Gruppo ha istaurato con la Pubblica Amministrazione un rapporto di confronto e coinvolgimento continuo. In sede di definizione del c.d. Master Plan, ovvero la concretizzazione del Piano di Sviluppo dell'area, sono stati identificati, tramite un processo di programmazione negoziata con

l'Ente, obiettivi di sviluppo urbanistico condivisi e reciprocamente vantaggiosi. Infine, nella definizione del Master Plan del progetto di sviluppo il Gruppo è supportato da professionisti di primario standing selezionati attraverso un processo strutturato che garantisce la scelta di soggetti dalle comprovate capacità tecniche per le attività di progettazione urbanistica coerenti con i target definiti.

Il potenziale rischio di mancato rispetto del Piano di Ristrutturazione potrebbe realizzarsi anche nella mancata concretizzazione di partnership strategiche per lo sviluppo di Milano Santa Giulia. Tale rischio è correlato all'evolversi di eventi che condizionano l'appetibilità del business del Gruppo, tra cui la situazione di sequestro preventivo in cui versa l'area di Milano Santa Giulia, con il conseguente blocco delle attività realizzative, e la situazione macroeconomica e di incertezza politica in cui versa il Paese che si riflette sul comparto immobiliare.

A fronte di tali potenziali incertezze, comunque, il Top Management del Gruppo si impegna propositivamente nel costante monitoraggio del mercato per la ricerca di potenziali partner. In tale ambito devono essere inquadrati i rapporti intercorsi con Idea Fimit SGR.

B. Mancata vendita / valorizzazione asset non in linea con le previsioni strategiche del Gruppo

Il rischio riguarda tutti i potenziali eventi che possono influire sul raggiungimento degli obiettivi dell'attività di vendita e di locazione degli Asset del Gruppo.

Attualmente, infatti, la possibilità di identificare controparti commerciali che presentino requisiti allineati alle aspettative ed alle esigenze della Società risulta essere talvolta elemento indipendente da fattori e da leve influenzabili internamente. Le aspettative sul settore immobiliare sono condizionate negativamente dall'attuale situazione economica, dalle difficoltose condizioni di accesso al credito, nonché dalla situazione del mercato del lavoro. La situazione congiunturale del settore immobiliare appare quindi ancora incerta e complessa così come lo è il quadro macroeconomico di riferimento. L'evoluzione del mercato immobiliare attesa nei prossimi mesi è, infatti, in gran parte affidata a quello che sarà il cambiamento generale del quadro economico. Per quanto riguarda il comparto immobiliare Italiano, in assenza di una correzione al ribasso dei prezzi (specie nelle localizzazioni secondarie), di un allentamento dei criteri di concessione del credito, del riequilibrio dei conti pubblici e della creazione di condizioni favorevoli al rilancio dell'economia, è difficile ipotizzare che l'offerta attuale e prospettica trovi riscontro nelle autonome capacità di assorbimento della domanda ed un'effettiva ripresa del mercato. Le conseguenze operative si traducono in una rarefazione delle operazioni di trading e nell'aumento degli immobili sfitti.

Pertanto il Gruppo gestisce tale rischio attraverso una costante attività di monitoraggio del Top Management sulle attività commerciali e del rispetto degli obiettivi strategici che consente di valutare e attuare azioni di vendita nella piena conoscenza degli obiettivi strategici prefissati.

Il continuo monitoraggio dello stato di attuazione del Piano di Ristrutturazione da parte della Direzione consente la definizione di opportune azioni correttive.

In merito all'attività locativa si fa presente che il patrimonio a reddito:

- è caratterizzato da contratti di lunga durata stipulati con conduttori di elevato standing, che consentono di mitigare gli effetti di una riduzione degli affitti di mercato;
- presenta caratteristiche qualitative e localizzative (centro di Parigi) *prime* ed è contraddistinto da una strutturale carenza di offerta;

così da minimizzare gli effetti delle diverse fasi del ciclo.

C. Rischi connessi alla realizzazione esecutiva dei progetti

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

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

Per quanto concerne l'Area di Milano Santa Giulia, i ritardi nell'attuazione del programma di lavoro non hanno consentito sinora di realizzare le opere di urbanizzazione nella zona nord (ex Montedison); invece risultano pressoché completate le opere della zona sud (Rogoredo). Ciò potrebbe implicare alcuni rischi. In particolare si segnala che importanti ritardi rispetto ai programmi concordati con le amministrazioni locali nell'esecuzione di lavori di opere di interesse pubblico sull'area di Milano Santa Giulia, così come nel versamento di oneri di urbanizzazione, potrebbero determinare: (i) l'escussione, da parte dell'amministrazione pubblica interessata, di parte delle polizze fideiussorie prestate nell'interesse delle società interessate a garanzia della corretta e tempestiva esecuzione dei lavori e del pagamento degli oneri dovuti, e (ii) eventuali pretese risarcitorie di terzi laddove tali ritardi comportino inadempienze imputabili alla Società. Nel primo caso, c'è giurisprudenza in merito per il quale il sequestro di un area costituisce legittimo impedimento all'esecuzione delle opere e quindi "causa di forza maggiore" per la quale ogni programma temporale viene di fatto sospeso e prorogato dello stesso tempo fino al dissequestro; relativamente al secondo rischio, ad oggi non è in corso alcun tipo di richiesta. Per quanto riguarda l'aspetto ambientale, si è già riferito in altra parte della presente relazione.

Ciò premesso, il potenziale rischio in oggetto si traduce nella possibilità che i) errori o criticità di progettazione compromettano gli obiettivi di tempestività e corretta realizzazione delle opere ii) le opere non siano, per cause imputabili all'appaltatore, realizzate nei tempi e nei modi previsti.

Con riferimento al punto i), le possibili problematiche connesse alla progettazione potrebbero comportare l'eventuale necessità di rifacimento dell'opera/di porzione di opera, modifiche di progetto o ritardi nella consegna. Il Gruppo si è dotato di un processo strutturato di selezione dei progettisti che mira ad identificare professionisti di comprovate capacità tecniche; inoltre è prevista la stipula di accordi con clausole contrattuali di garanzia e manleva. Il Gruppo monitora le attività di progettazione attraverso un dialogo costante con le controparti in tutte le attività correlate tramite verifica degli avanzamenti periodici, verifica della qualità e della conformità del lavoro.

Con riferimento al punto ii), le criticità realizzative derivanti da problematiche dell'appaltatore (es. lavorazione impropria/mancata esecuzione di parte di attività) potrebbero comportare ritardi nella realizzazione, connessi sia alla necessità di rifacimento dell'opera (o parte di essa) che all'apertura di contenziosi con l'appaltatore con conseguente interruzione dei lavori. Pertanto la Società adotta processi strutturati di selezione del fornitore, al fine di selezionare appaltatori che, oltre a requisiti di onorabilità, eticità, idoneità tecnico professionale, adeguatezza operativa/organizzativa, presentano un elevato grado di solidità patrimoniale e finanziaria. E' previsto un monitoraggio costante dell'attività degli appaltatori, che permette di disporre in ogni momento delle informazioni per valutarne la situazione e per intraprendere tempestivamente le adeguate azioni correttive. Inoltre sono previste clausole contrattuali di garanzia per il committente (es: ritenute a garanzia sugli stati di avanzamento lavori, garanzia fideiussoria Performance Bond, stipula di apposite polizze assicurative, ecc..).

Le procedure di collaudo strutturale in corso d'opera consentono l'immediata identificazione di problematicità e la conseguente attuazione di azioni di rimedio.

D. Rischi fiscali

Il Gruppo, in funzione dell'attività immobiliare e del proprio patrimonio di asset, è soggetto alle variazioni della normativa fiscale ed alle conseguenti ripercussioni finanziarie. La previsione degli esborsi fiscali è infatti effettuata sulla base dell'imposizione prevista dalla normativa vigente e non contempla variazioni che potrebbero intercorrere nel corso della gestione a seguito di interventi normativi.

La società è dotata di una struttura fiscale dedicata che, con il supporto di consulenti esterni, gestisce la fiscalità ordinaria e straordinaria. Il trattamento fiscale di operazioni di Business e societarie significative sono supportate da pareri di professionisti.

Gli impatti finanziari di tale rischio sono legati anche agli esborsi connessi ad avvisi di accertamento e avvisi di liquidazione di imposta da parte delle autorità competenti (es. Agenzia delle Entrate, uffici Tributarî) e ai successivi contenziosi. I contenziosi che interessano il Gruppo Risanamento non comportano rischi economici che non siano stati debitamente rappresentati attraverso la previsione di adeguati fondi. La periodica analisi dei singoli contenziosi, con il supporto di consulenti esterni di primario standing, consente di rivedere periodicamente gli accantonamenti effettuati in ragione dello stato delle cause. Conseguentemente nei bilanci delle singole società sono stati effettuati, ove del caso, gli stanziamenti ritenuti necessari.

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

Risanamento S.p.A.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Tra dicembre 2012 e marzo 2013 sono stati notificati i ruoli provvisori in pendenza di giudizio. La società ha presentato istanza di sospensione e la Commissione Tributaria Provinciale con sentenze depositate il 26 marzo e l'11 giugno 2013 ha sospeso l'esecutorietà degli atti. A seguito di successivi rinvii l'udienza di trattazione è stata fissata per il giorno 10 giugno 2014.

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

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

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

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

In relazione al PVC 2011, in data 22 dicembre 2011 l'Ufficio ha notificato i relativi avvisi di accertamento. Gli imponibili accertati in materia di IRES sono stati ricalcolati a seguito dell'accettazione dell'"*Istanza di computo in diminuzione delle perdite dai maggiori imponibili derivanti dall'attività di accertamento nei confronti dei soggetti che aderiscono al Consolidato Nazionale*" ("IPEC") da parte dell'Ufficio. Complessivamente le imposte accertate ammontano ad Euro 2,5 milioni su cui sono state applicate sanzioni ed interessi per un importo di Euro 5,6 milioni.

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

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

In relazione ai sopraccitati avvisi di accertamento sono stati notificati in data 12 dicembre 2012 e 23 gennaio 2013 i ruoli provvisori in pendenza di giudizio. La società ha presentato istanza di sospensione e la Commissione Tributaria Provinciale con sentenze depositate il 27 febbraio ed il 26

marzo 2013 ha disposto la sospensione dei ruoli. La Commissione Tributaria Provinciale ha disposto altresì l'accorpamento dell'udienza di trattazione per il giorno 10 giugno 2014.

3. Verifica parziale da parte della Guardia di Finanza Nucleo Operativo di Milano su alcuni rapporti commerciali intrattenuti dalla società con alcuni fornitori di servizi – anni 2006 e 2007.

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

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

In relazione al predetto PVC sono stati notificati, nell'ordine, i seguenti atti:

Atto di contestazione, riferito all'annualità 2007, notificato in data 19 dicembre 2012 recante irrogazione di sanzioni per Euro 51 mila; la società ha presentato le deduzioni difensive in data 15 febbraio 2013. Non avendo l'Ufficio irrogato sanzioni nei termini previsti dal D.Lgs 472/1997, l'atto di contestazione è decaduto.

Atto di contestazione, riferito all'annualità 2006, notificato in data 30 settembre 2013, recante irrogazione di sanzioni per Euro 306 mila; la società ha presentato ricorso in data 29 novembre 2013.

Avviso di accertamento, riferito ad IVA dell'annualità 2007, notificato in data 30 settembre 2013; l'imposta accertata ammonta ad Euro 122 mila su cui sono stati applicati interessi e sanzioni per Euro 332 mila; la società ha presentato ricorso in data 29 novembre 2013. Con riferimento a quest'ultimo atto è stato notificato in data 7 aprile 2014 il ruolo provvisorio in pendenza di giudizio. La società si sta operando per richiederne la sospensione.

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

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

Gli imponibili accertati in materia di IRES sono stati ricalcolati a seguito dell'accettazione dell'*"Istanza di computo in diminuzione delle perdite dai maggiori imponibili derivanti dall'attività di accertamento nei confronti dei soggetti che aderiscono al Consolidato Nazionale"* ("IPEC") da parte dell'Ufficio. Le imposte accertate si riferiscono ad Ires, Irap e IVA e sommate a sanzioni ed interessi ammontano complessivamente ad Euro 2,5 milioni.

Al fine di definire in via stragiudiziale le contestazioni mosse con gli avvisi di accertamento, la società in data 14 febbraio 2013 ha presentato *"Istanza di accertamento con adesione"* ai sensi dell'art. 6, comma 2, del D.Lgs 218/1997. Non avendo trovato un accordo con l'Ufficio in esito alla procedura di adesione, la società ha presentato ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano il 17 maggio 2013 e il 15 luglio 2013.

In relazione ai sopracitati avvisi di accertamento sono stati notificati in data 15 maggio 2013 i ruoli provvisori in pendenza di giudizio. La società ha presentato istanza di sospensione e la Commissione Tributaria Provinciale con sentenza depositata il 1 agosto 2013 ha disposto la sospensione degli atti. La Commissione Tributaria Provinciale ha disposto altresì l'accorpamento dell'udienza di trattazione per il giorno 10 giugno 2014.

5. Avvisi di accertamento emessi dall'Agenzia delle Entrate, Direzione Provinciale 1 di Milano per l'anno 2008.

Tali atti, notificati in data 15 dicembre e 17 ottobre 2013, sono stati emessi in esito alle segnalazioni prodotte dai Funzionari della Direzione Regionale della Lombardia nel corso delle citate verifiche dei periodi d'imposta 2005 e 2006, nonché ad un Questionario notificato dalla Agenzia delle Entrate D.P. 1 di Milano in data 7 febbraio 2012 riferito ad alcune operazioni relative alle annualità 2007, 2008 e 2010.

Al fine di definire in via stragiudiziale le contestazioni mosse con gli avvisi di accertamento, la società in data 13 dicembre 2013 ha presentato "*Istanza di accertamento con adesione*" ai sensi dell'art. 6, comma 2, del D.Lgs 218/1997. Non avendo trovato un accordo con l'Ufficio in esito alla procedura di adesione, la società ha presentato ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano in data 13 marzo 2014 avverso gli avvisi di accertamento IVA e Irap dell'esercizio 2008. Limitatamente all'avviso di accertamento n. T9B0CBN01724 riferito all'Ires 2008, la società ha trasmesso in data 10 marzo 2014 "*Istanza di computo in diminuzione delle perdite dai maggiori imponibili derivanti dall'attività di accertamento nei confronti dei soggetti che aderiscono al Consolidato Nazionale*" (IPEC) ad integrale copertura dei maggiori imponibili accertati. In data 7 aprile 2014 l'Ufficio, a seguito dell'accoglimento dell'istanza, ha notificato la "comunicazione dell'esito del ricalcolo" dell'avviso di accertamento riferito ad Ires 2007, azzerando l'intera pretesa tributaria. La società si riserva di presentare ricorso nei termini di legge.

Complessivamente le imposte accertate, ridottesi per effetto dell'accoglimento dell'IPEC, ammontano a circa 1 milione di euro (incluso sanzioni ed interessi).

In relazione alle passività concernenti i predetti avvisi di accertamento per le annualità 2005, 2006, 2007 e 2008 e tenuto conto delle valutazioni precedentemente indicate circa l'infondatezza dei rilievi mossi, si è mantenuto il fondo rischi in essere pari a 1 milione di Euro.

RI Estate S.rl.

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

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

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

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

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

In data 30 novembre 2011 l'Ufficio ha presentato appello, e la Commissione Tributaria Regionale della Lombardia, con sentenza depositata in data 13 maggio 2013 ha confermato la sentenza di 1° grado.

L'Agenzia delle Entrate ha proposto ricorso per Cassazione esclusivamente con riferimento ad un rilievo minore che ha ridotto il valore di lite ad Euro 20 mila. In data 21 gennaio 2014 la società ha proposto controricorso per Cassazione per resistere al ricorso dell'Agenzia.

Milano Santa Giulia S.p.A.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

La società, supportata anche dai propri consulenti interpellati specificatamente, respinge le contestazioni mosse dall'Ufficio in quanto le operazioni oggetto di contestazione sono state effettivamente poste in essere. Si osserva altresì che l'art. 8 del Decreto Legge 2 marzo 2012 n. 16

ha profondamente modificato la disciplina recata dalla Legge 537/1993 in materia di indeducibilità dei costi da reato.

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

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

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

La Commissione Tributaria Provinciale di Milano con sentenza depositata il 9 luglio 2012 ha disposto la sospensione dei ruoli. L'udienza di trattazione della controversia non è stata ancora fissata.

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

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

Complessivamente le imposte accertate ammontano ad Euro 26,1 milioni a cui sono state applicate sanzioni ed interessi per un importo di Euro 65,7 milioni.

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

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

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

L'udienza di trattazione delle controversie non è stata ancora fissata.

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

Imbonati S.p.A. in liquidazione

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

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

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

impugnata e la disposizione di rinvio ad altra sezione della Commissione Tributaria Regionale della Lombardia.

Con sentenza depositata in data 18 dicembre 2012 la Commissione Tributaria Regionale ha respinto il ricorso della società.

Altri contenziosi

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

In data 12 gennaio 2012 si è svolta dinanzi la Commissione Tributaria Regionale di Milano la trattazione dell'appello presentato da Risanamento S.p.A. avverso la sentenza di primo grado del 28 aprile 2010 (sfavorevole per la società) per Imposta di Registro afferente una transazione con SADI del 2008 (importo del rilievo pari a circa 1,2 milioni di Euro con vincolo di solidarietà con la controparte). La Commissione con sentenza depositata il 31 gennaio 2012 ha accolto l'appello della società. Avverso la citata sentenza l'Ufficio ha presentato ricorso in Cassazione e la società ha proposto tempestivo controricorso depositandolo in data 6 marzo 2013. Ad oggi non è stata ancora fissata l'udienza di trattazione.

E. Rischi connessi agli strumenti finanziari

Per l'analisi dei rischi connessi agli strumenti finanziari si rinvia al successivo paragrafo 3.7.

Rischi relativi all'indebitamento finanziario

Alla data del 31 dicembre 2013 il Gruppo Risanamento evidenzia una posizione finanziaria netta pari a circa 1.824 milioni di euro.

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

	<i>31 dic 10</i>	<i>31 dic 11</i>	<i>31 dic 12</i>	<i>31 dic 13</i>
<i>Posizione finanziaria netta</i> (milioni/euro)	2.050	1.800(*)	1.913(*)	1.824(*)
(*) 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 a fronte del quale sono state attivate iniziative analiticamente illustrate nel prosieguo della presente Relazione.

In relazione all'indebitamento finanziario in precedenza illustrato ed in conformità sia alla richiesta Consob del 14 luglio 2009 che ai principi ribaditi dalla raccomandazione Consob n. DEM 9017965 del 26 febbraio 2009, si evidenzia che sia al 31 dicembre 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 milioni.

Come anticipato nel paragrafo “eventi principali” e facendo seguito alle indicazioni fornite nelle precedenti relazioni, in data 30 ottobre 2013 sono stati sottoscritti gli accordi relativi alla rimodulazione dei finanziamenti concessi alla controllata Sviluppo Comparto 3 Srl (tra cui quello sopra indicato pari a 20 milioni di euro). Si rende noto che in data 21 marzo 2014 (come meglio specificato nel paragrafo “eventi successivi”) è stata data piena esecuzione a tali accordi con conseguente estinzione del finanziamento in oggetto.

(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 rinnovato 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 in scadenza a partire dal 31 marzo 2013 unitamente ad una nuova richiesta di scadenza dell'intero finanziamento al 31 dicembre 2015.

A tal riguardo sono proseguiti gli incontri volti alla definizione della sopracitata richiesta tenendo anche in considerazione la prospettiva di un rifinanziamento complessivo di tutta l'iniziativa a valle sia dell'approvazione della variante al PII che del progetto di bonifica delle aree nord. Pertanto anche a seguito dello scenario venutosi a delineare è stata formulata una richiesta di moratoria/proroga da concedere sino a tutto il 31 dicembre 2015. Gli istituti bancari coinvolti nel recepire tale richiesta hanno attivato i propri processi di valutazione e si sono 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 e che Banca Intesa ha già fatto pervenire un riscontro formale alla richiesta avanzata, si ritiene allo stato che la posizione nel suo complesso sarà positivamente formalizzata nel corso del corrente anno.

(3) Contratto di finanziamento tra Risanamento e Banca Popolare di Milano relativo al finanziamento in essere per un valore di Euro 65 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 rinnovato alla banca finanziatrice la richiesta di una moratoria a tutto il 31 dicembre 2014 per il pagamento delle rate semestrali di capitale in scadenza a partire dal 30 giugno 2013 unitamente ad una nuova richiesta di proroga della suddetta moratoria sino al 31 dicembre 2015.

A tal riguardo sono proseguiti gli incontri volti alla definizione della sopracitata richiesta tenendo anche in considerazione la prospettiva di un rifinanziamento complessivo di tutta l'iniziativa a valle sia dell'approvazione della variante al PII che del progetto di bonifica delle aree nord. Pertanto anche a seguito dello scenario venutosi a delineare è stata formulata una richiesta di moratoria da concedere sino a tutto il 31 dicembre 2015. 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 del corrente anno.

(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 581 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.

(5) Contratti di finanziamento tra Risanamento Spa. e Banca Nazionale del Lavoro relativo ai finanziamenti in essere per un valore nominale di Euro circa 36,3 milioni.

Con riferimento al contratto in questione è in corso di formalizzazione l'accordo – di fatto già vigente - che prevede, nelle more della definizione della vendita del patrimonio immobiliare francese, la proroga della scadenza della rata di rimborso di euro 2,5 milioni di euro dal 31 dicembre 2013 al 30 giugno 2014.

Infine si rende noto che a seguito di plurime comunicazioni – l'ultima datata 6 febbraio 2014 - è stata richiesta l'estensione della moratoria - concernente il pagamento delle commissioni maturate e maturande sulle varie linee di credito / fidejussioni accordate dalle banche aderenti all'accordo di ristrutturazione - dal 31 dicembre 2013 al termine di 60 giorni successivi al closing della dismissione del portafoglio francese.

Si ricorda che l'impegno a prorogare la moratoria sino al 31 dicembre 2014 era stato già indicato dalle banche aderenti in sede di sottoscrizione dell'atto originario; l'importo maturato al 31 dicembre 2013 oggetto di moratoria ammonta a circa 14,8 milioni di euro.

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 31 dicembre 2013 è di 6,7 milioni di euro (di cui 0,9 verso parti correlate), 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 31 dicembre 2013 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- Debiti finanziari

Si segnala che alla data del 31 dicembre 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 31 dicembre 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.

Continuità aziendale

Il gruppo Risanamento sta proseguendo l'attività di valorizzazione dei due asset strategici ad oggi in portafoglio, ovvero l'iniziativa di sviluppo immobiliare denominata Milano Santa Giulia (in cui è ricompreso il complesso immobiliare locato a Sky) ed il patrimonio immobiliare di pregio parigino.

Come indicato in precedenza, sulle "aree nord" della iniziativa Milano Santa Giulia permane l'atto di sequestro preventivo per motivi ambientali che alla data odierna risulta essere in vigore da quasi 4 anni mentre le "aree Sud" sono state dissequestrate nel corso del mese di maggio 2013. La situazione viene costantemente monitorata dal Consiglio di Amministrazione anche per gli eventuali risvolti che potrebbero emergere sotto il profilo patrimoniale e finanziario.

Con specifico riferimento alla questione ambientale si ricorda che Milano Santa Giulia Spa, con il supporto dei propri consulenti, ha da tempo avviato, e sta proseguendo con riscontri positivi, tutte le attività in collaborazione e contraddittorio con gli enti preposti per la individuazione e risoluzione delle problematiche ambientali finalizzate alla realizzazione delle opere di bonifica e al conseguente dissequestro delle aree.

In merito alla evoluzione di tali attività è importante considerare che sulla base di tutti i dati sull'area raccolti sino ad oggi, la società ERM (società di primario standing internazionale) ha potuto riaggiornare il calcolo della stima effettuata in occasione della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2010 e delle relazioni finanziarie annuali del 2011 e 2012.

Le risultanze di tale aggiornamento, dettagliatamente specificate nella relazione rilasciata in data 17 marzo 2014, hanno evidenziato un aumento della stima legato essenzialmente all'aumento dei volumi di materiale oggetto di rimozione, che sono connessi all'applicazione della nuova normativa ad oggi vigente sui materiali di riporto (*L. 9 agosto 2013, n. 98*), che richiede la valutazione della conformità dell'eluato ai sensi del DM 5/2/98.

Alla luce di quanto sopra indicato le società controllate Milano Santa Giulia Spa e Milano Santa Giulia Residenze Srl hanno aggiornato la valutazione del fondo rischi in bilancio (originariamente stanziato per 80 milioni di euro) adeguandolo al dato riportato dalla citata relazione pari complessivamente a circa 95 milioni di euro; tenuto conto degli utilizzi effettuati sino al 31 dicembre 2013 pari a circa 15 milioni di euro la valorizzazione del fondo in bilancio risulta dunque essere pari a circa 80 milioni di euro.

E' importante considerare infine che il parere di Erm Italia Spa evidenzia che le potenziali attività di bonifica potranno essere svolte in un arco temporale ed in fasi che allo stato non sembrano in contrasto con l'attuale cronoprogramma dello sviluppo immobiliare dell'area anche alla luce della richiesta di variante al PII protocollata in data 22 gennaio 2014. In pari data è stata presentata l'Analisi di Rischio quale primo atto propedeutico alla redazione della versione finale del Progetto di Bonifica. In merito a ciò, si segnala che la Conferenza dei Servizi del 27 marzo 2014 – che si è svolta in un clima di costruttivo confronto – nell'esaminare la proposta di Analisi di Rischio presentata, ha richiesto di integrare entro 90 giorni la proposta stessa con una serie di prescrizioni che sono in corso di valutazione e che comunque risultano coerenti con le ipotesi adottate da ERM nella rivisitazione della stima del fondo per oneri ambientali.

In conclusione le attività del Gruppo con riferimento alla iniziativa immobiliare Milano Santa Giulia si focalizzeranno prioritariamente nei prossimi 12/18 mesi sugli investimenti volti alla prosecuzione/conclusione dell'iter autorizzativo connesso alla richiesta di variante al PII nonché al correlato piano di bonifica.

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

- lo stato di avanzamento e di attuazione del piano Industriale e Finanziario, che sino allo scorso esercizio risultava essere sostanzialmente in linea con le previsioni, anche tenuto conto delle sue variazioni, risulta essere positivamente influenzato dalla decisione di cessione della totalità del patrimonio immobiliare a reddito francese i cui effetti - rilevanti e positivi di natura patrimoniale e finanziaria - si manifesteranno nel corso del 2014. Alla luce del nuovo scenario venutosi a creare, la maggioranza delle banche aderenti all'Accordo di Ristrutturazione del 2009, sollecitate in merito ad un supporto finanziario di medio periodo prevalentemente finalizzato allo sviluppo della iniziativa di Milano Santa Giulia, hanno fornito riscontri positivi, confermando peraltro l'atteggiamento volto ad un sostegno costruttivo e rigoroso che si è già oggettivamente riscontrato nel corso di questi ultimi anni.
- Con riferimento specifico alle richieste avanzate e conseguenti alla nuova situazione venutasi a creare a seguito della cessione del patrimonio immobiliare francese si evidenzia che:
 - come precedentemente indicato al paragrafo 3.6 nella sezione "debiti finanziari", le banche aderenti all'accordo di ristrutturazione nel recepire la richiesta di proroga della moratoria del pagamento delle commissioni maturate e maturande sulle fidejussioni già rilasciata sino al 31 dicembre 2013, hanno attivato i propri processi di valutazione e la maggioranza di esse si sono già dichiarate disponibili a sottoporla con parere favorevole ai propri organi deliberanti. Si ricorda che l'impegno a prorogare la moratoria sino al 31 dicembre 2014 era stato già indicato dalle banche aderenti in sede di sottoscrizione dell'atto originario;
 - è stata inviata (come precedentemente indicato nel paragrafo 3.6 nella sezione "debiti finanziari") la richiesta di moratoria fino al 31 dicembre 2015 del pagamento delle quote di rimborso capitale relativi ai finanziamenti concessi nell'ambito della iniziativa Milano Santa Giulia scadenti a partire dal 31 marzo 2013; tale richiesta è giustificata dalle conseguenze connesse al noto provvedimento di sequestro ed alla tempistica necessaria per ottenere l'approvazione della variante al PII presentata a gennaio 2014, tenendo nel contempo in considerazione la prospettiva di un rifinanziamento complessivo di tutta l'iniziativa immobiliare. Gli istituti bancari coinvolti nel recepire la richiesta hanno attivato i propri processi di valutazione ed alcuni di essi si sono già dichiarati disponibili a sottoporla con parere favorevole ai propri organi deliberanti.
 - E' stata richiesta la proroga del termine di rimborso - attualmente previsto per il 31 dicembre 2014 - al 31 dicembre 2015 per i seguenti finanziamenti:
 - Linea di credito per cassa anticipazione rimborso iva (pari a 20 milioni di euro);
 - Linea di backup per rimborso POC (che verrà verosimilmente utilizzata nel corso del mese di maggio 2014 per 272 milioni di euro);
 - Debiti non ipotecari - chirografari residui di cui all'accordo di ristrutturazione del debito sottoscritto nel 2009 (pari a circa 12 milioni di euro).

Anche per queste richieste la maggioranza degli istituti di credito hanno attivato i propri processi di valutazione e si sono già dichiarati disponibili a sottoporle con parere favorevole ai propri organi deliberanti. Più in dettaglio giova segnalare che all'ultima comunicazione inviata dalla Società in data 6 febbraio 2014 la maggioranza degli istituti di credito ha risposto (nel corso del mese di marzo) confermando il sostegno al nuovo disegno strategico precisando che lo stesso non è vincolato al fatto che tutte le banche si debbano esprimere in modo unanime.

Tenuto conto di quanto sopra indicato le disponibilità liquide e non vincolate esistenti alla data del 31 dicembre 2013, pari a circa 5,5 milioni di euro, unitamente alle risorse rivenienti dalla cessione del portafoglio immobiliare francese ed ai flussi previsti per i prossimi 12 mesi, consentiranno alla Società di mantenere una situazione di equilibrio finanziario.

Nell'ambito dell'apprezzamento dell'equilibrio finanziario prospettico del gruppo sono state considerate anche ipotesi alternative in merito ai profili temporali dei più significativi flussi finanziari; in particolare si è tenuto in debito conto dell'eventuale non accoglimento delle richieste di moratoria e proroga di alcuni finanziamenti da parte di quelle banche aderenti all'accordo di ristrutturazione del debito che ad oggi non hanno manifestato la loro disponibilità ad accogliere tale richiesta.

Considerato il quadro sopra rappresentato e i fattori di rischio di cui si è dato ampia disamina nella sezione "Risk management" della Relazione sulla gestione, preso atto delle azioni intraprese e finalizzate al loro superamento, gli Amministratori hanno ritenuto appropriato l'utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio. In particolare, ai fini della valutazione della capacità del Gruppo di continuare la propria operatività nel prevedibile futuro si è prestata la massima considerazione all'incertezza connessa ad un presupposto significativo non di autonomo e diretto controllo della Società, rappresentata dal mancato completamento ad oggi del processo di approvazione delle richieste effettuate dalla Società in merito a moratorie e proroghe da parte degli organi deliberanti degli istituti di credito; tale approvazione, che si prevede possa verosimilmente intervenire nell'arco dei prossimi mesi, è allo stato condizione essenziale, in assenza di operazioni straordinarie anche connesse all'iniziativa di Milano Santa Giulia e di natura diversa da quelle precedentemente illustrate, per garantire la capacità del Gruppo di proseguire in continuità oltre il 2014 le proprie attività. Sebbene tale approvazione finale non sia ancora intervenuta, gli Amministratori hanno la ragionevole aspettativa che essa sarà acquisita, tenuto anche conto che gli istituti di credito coinvolti rivestono la duplice funzione di creditori aderenti all'accordo di ristrutturazione sottoscritto nel 2009 e di azionisti. Inoltre, come già in precedenza evidenziato, gli organismi tecnici degli stessi istituti hanno già manifestato plurimi e formali riscontri circa il positivo accoglimento delle suddette richieste comunicando formalmente la disponibilità a sottoporle con parere positivo ai propri competenti organi deliberanti. Tali indicazioni sono emerse anche in occasione dei sistematici incontri intercorsi aventi ad oggetto l'aggiornamento sullo stato di attuazione del piano di ristrutturazione e delle sue evoluzioni che ad oggi vede un chiaro e diretto impegno in merito allo sviluppo della iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia.

3.7 - INFORMAZIONI SUGLI STRUMENTI FINANZIARI

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

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

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

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

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

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

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

Rischio di tasso di interesse

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

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

In via secondaria, invece, per fronteggiare il rischio di oscillazione di parametri di mercato, sono stipulati contratti derivati a copertura di specifiche operazioni o gruppi di operazioni omogenei. L'attività di copertura riguarda e comprende anche l'esposizione delle proprie controllate.

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

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

In alcuni casi, la durata del contratto di copertura è inferiore alla durata della posta coperta: tale disallineamento è una scelta derivante dalla lunga durata di alcune poste oggetto di coperta, che

rende oggettivamente difficile una previsione razionale ed attendibile dell'andamento dei tassi. La stessa mira ad ottimizzare il *trade-off* tra ampiezza temporale della copertura e costo implicito legato al differenziale tra tassi a breve e a lungo.

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

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

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

Rischio di cambio

Si fa presente che alla data del 31 dicembre 2013 non risulta alcuna esposizione connessa a tale rischio.

Rischio di credito

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

Come evidenziato nella tabella riepilogativa presentata nelle note al bilancio, le controparti interessate ai crediti finanziari sono Gruppi bancari di primario *standing* nazionali ed internazionali. Infine, non sono in essere fidejussioni la cui escussione è ritenuta probabile.

Al fine di limitare tale rischio la società effettua costantemente il monitoraggio delle posizioni dei singoli clienti, analizza i flussi di cassa attesi e quelli consuntivati al fine di intraprendere tempestivamente eventuali azioni di recupero.

Per quanto riguarda le controparti finanziarie per la gestione di risorse temporaneamente in eccesso o per la negoziazione di strumenti derivati, il Gruppo ricorre solo ad interlocutori di elevato *standing* creditizio.

Rischio di liquidità

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

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

I principali strumenti utilizzati dal Gruppo per la gestione del rischio di insufficienza di risorse finanziarie disponibili a far fronte alle obbligazioni finanziarie e commerciali nei termini e nelle scadenze prestabiliti sono costituiti da piani finanziari periodici e da piani di tesoreria, per consentire una completa e corretta rilevazione e misurazione dei flussi monetari in entrata e in uscita. Tali piani risultano significativamente influenzati dalla realizzazione dei piani di vendite

nelle tempistiche e per gli importi coerenti con le previsioni espresse, in correlazione con i piani di rimborso dei debiti finanziari contratti a supporto degli investimenti.

Altri rischi

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

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

3.8 - ANDAMENTO DELLE PRINCIPALI MACRO ATTIVITA' DEL GRUPPO

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

SVILUPPO

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
(valori in migliaia)	Settore - Sviluppo	
	31 dicembre	
	2013	2012
Ricavi	49	68
Variazione delle rimanenze	(5.477)	(15.690)
Altri proventi	3.202	171
Valore della Produzione	(2.226)	(15.451)
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(11.130)	(7.791)
Costi del personale	(1.980)	(1.943)
Altri costi operativi	(17.575)	(2.770)
EBITDA	(32.911)	(27.955)
Ammortamenti	(1.082)	(108)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(14.440)	(209)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(48.433)	(28.272)

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 all'ottenimento della variante al PII.

Il miglioramento del "Valore della produzione" rispetto a quanto registrato lo scorso esercizio è da attribuirsi agli effetti degli adeguamenti dei valori di carico dell'area di Milano Santa Giulia alle risultanze delle perizie eseguite con riferimento alla data del 31 dicembre 2013, alla capitalizzazione degli investimenti sulle aree di Milano Santa Giulia, espressi nella voce "Variazione delle rimanenze", nonché agli effetti della definizione di alcune vertenze espressi nella voce "Altri proventi".

L'incremento dei "Costi per servizi" rispetto a quanto registrato lo scorso esercizio è da attribuirsi alle attività connesse alle opere di urbanizzazione ed alla rivisitazione del "Master plan".

Il "Risultato Operativo" del periodo è appesantito dagli stanziamenti connessi alla definizione della controversia relativa alla vendita dell'area ex Falck espressi nella voce "Altri costi operativi", nonché dagli effetti derivanti dalla revisione delle stime degli oneri di bonifica relativi all'iniziativa Milano Santa Giulia (circa 14,4 milioni di euro) espressi nella voce "Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti".

REDDITO

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
(valori in migliaia)	Settore - Reddito	
	31 dicembre	
	2013	2012
Ricavi	58.942	62.823
Variazione delle rimanenze	0	0
Altri proventi	11.803	11.346
Valore della Produzione	70.745	74.169
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(11.811)	(12.221)
Costi del personale	(973)	(756)
Altri costi operativi	(1.592)	(2.325)
EBITDA	56.369	58.867
Ammortamenti	(16.183)	(18.998)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	16.678	13.565
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	56.864	53.434

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 47,6 milioni di Euro pari al 81% del totale e ad investimenti italiani per circa 11,3 milioni di Euro. La riduzione delle locazioni rispetto a quanto registrato lo scorso esercizio è sostanzialmente da attribuirsi alla cessione dell’immobile sito in Parigi avenue des Champs Elysées avvenuta nel gennaio dell’anno in corso.

La voce “Ammortamenti” evidenzia una riduzione da attribuirsi alla cessione dell’immobile parigino.

Si evidenzia che il “Risultato Operativo” 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”. Gli effetti di tale cessione hanno influenzato anche il “Risultato Operativo” dello scorso esercizio a seguito del ripristino del valore (circa 14 milioni di euro) dell’immobile in conseguenza di quanto stabilito dagli accordi stipulati per la cessione, poi concretizzatisi nel gennaio del 2013.

TRADING

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
	Settore - Trading	
	31 dicembre	
	2013	2012
(valori in migliaia)		
Ricavi	2.743	2.873
Variazione delle rimanenze	1.400	(1.767)
Altri proventi	1.290	1.606
Valore della Produzione	5.433	2.712
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(7.204)	(3.820)
Costi del personale	0	0
Altri costi operativi	(1.483)	(2.833)
EBITDA	(3.254)	(3.941)
Ammortamenti	0	(1)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(203)	(390)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(3.457)	(4.332)

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

Il “Valore della Produzione” evidenzia un miglioramento rispetto a quanto registrato lo scorso esercizio, espresso nella voce “Variazione delle rimanenze”, per effetto dei ripristini di valore degli immobili in base alle risultanze delle perizie effettuate con riferimento alla data del 31 dicembre 2013.

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.

INVESTIMENTI

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

(valori in €/000)

Investimenti immobiliari	4.463
Altri beni	35
Portafoglio immobiliare	10.425
Attività di ripristino ambientale	1.248
TOTALE	<u>16.171</u>

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

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

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

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

RAPPORTI PATRIMONIALI

(euro/000)

DESCRIZIONE	Crediti Finanziari	Cassa	Crediti Commerciali	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti Commerciali
Società Collegate	309					
Società Correlate (Istituti di credito)		6.817		(131.998)	(451.563)	
Altre società Correlate	669		1.699	(7.361)	(1.159)	(6.114)
Totale	978	6.817	1.699	(139.359)	(452.722)	(6.114)

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

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

RAPPORTI ECONOMICI

(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Correlate (Istituti di credito)			(3.796)	4	(25.305)
Altre società Correlate	1.316	1.440			(162)
Totale	1.316	1.440	(3.796)	4	(25.467)

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

In ottemperanza all'informativa sulle partecipazioni detenute dagli amministratori, dai sindaci, dai direttori generali e dai dirigenti con responsabilità strategiche direttamente o per il tramite di società controllate, di società fiduciarie e per interposta persona, in Risanamento Spa e nelle sue controllate si fa presente che alla data del 31 dicembre 2013 nessuna delle figure precedentemente indicate possiede direttamente o indirettamente alcuna partecipazione azionaria nel capitale di Risanamento Spa.

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

Ai sensi della delibera Consob N°17721 del 12 marzo 2010 si fa presente che nel corso dell'esercizio 2013 è stata effettuata una operazione di "maggiore rilevanza" con parti correlate (banca Unicredit) come meglio specificato al precedente paragrafo 3.3. Per maggiori dettagli si rimanda al documento informativo messo a disposizione del mercato in data 6 novembre 2013.

3.10 - INFORMAZIONI SULL'AMBIENTE

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

3.11 - RISORSE UMANE

Con riferimento al personale del Gruppo Risanamento (Italia e Francia) si riportano, in forma tabellare, le informazioni più rilevanti:

Composizione	Dirigenti	Quadri	Impiegati	Operai	Altre categorie	Totale
Uomini (numero)	9	7	12	0	0	28
Donne (numero)	1	5	12	0	0	18
Totale dipendenti	10	12	24	0	0	46
Età media	48	44	41	0	0	43
Anzianità lavorativa	8	9	7	0	0	8
Contratto a tempo indeterminato	10	12	24	0	0	46
Contratto a tempo determinato	0	0	0	0	0	0
Titolo di studio: laurea	8	8	6	0	0	22
Titolo di studio: diploma	2	4	18	0	0	24
Titolo di studio: licenza media	0	0	0	0	0	0

Turnover	1-gen-13	assunzioni	Dimissioni, pensionamenti e cessazioni	Passaggi di categoria	31-dic-13
<u>Contratto a tempo indeterminato</u>					
- Dirigenti	10	0	0	0	10
- Quadri	12	0	0	0	12
- Impiegati	24	0	0	0	24
- Operai	0	0	0	0	0
- Altri	0	0	0	0	0
<u>Contratto a tempo determinato</u>					
- Dirigenti	0	0	0	0	0
- Quadri	0	0	0	0	0
- Impiegati	0	0	0	0	0
- Operai	0	0	0	0	0
- Altri	0	0	0	0	0
TOTALE	46	0	0	0	46

Come evidenziato nelle tabelle sopra riportate, nel corso dell'anno 2013 l'assetto organizzativo è rimasto invariato.

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

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2013 espone una perdita netta di 6,3 milioni di euro, contro la perdita netta di 46,5 milioni di euro dell'esercizio precedente.

Il sensibile miglioramento è sostanzialmente da attribuire alla ripresa di valore (136 Milioni di euro) conseguente al procedimento di *impairment* sulla valutazione della partecipazione nella Ri Europe generata principalmente (circa 90 milioni di euro) dagli incrementi valutativi del patrimonio immobiliare francese connessi con gli accordi di cessione in corso di perfezionamento.

Di contro la Società anche per il 2013 ha continuato a risentire delle non edificanti condizioni che caratterizzano l'attuale contesto operativo in quanto, in qualità di Capogruppo ha necessariamente dovuto sostenere finanziariamente l'attività delle proprie controllate (e specificatamente delle società connesse al progetto Milano Santa Giulia ed a Immobiliare Cascina Rubina S.r.l. a seguito della definizione della controversia relativa alla vendita dell'area ex Falck) e recepire significative svalutazioni (circa 111 milioni di euro) conseguenti al procedimento di *impairment* del valore delle partecipazioni e crediti. In ottemperanza dell'informativa richiamata anche dal recente Documento Banca d'Italia/Consob/Isvap del 4 marzo 2010, si rinvia al Bilancio per un'analisi dettagliata della metodologia utilizzata e degli effetti.

E' utile precisare che i principali fattori che hanno influito sulla valutazione delle partecipazioni si riferiscono: (a) alle nuove valutazioni peritali e (b) alle perdite economiche generate dalle società controllate influenzate da eventi straordinari (transazione su aree Falck e adeguamento fondo bonifica Milano Santa Giulia).

Occorre infine evidenziare che l'andamento economico, patrimoniale e finanziario della Società è connesso con quello delle società controllate facenti parte 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, l'operatività si è sostanzialmente concentrata nella gestione del patrimonio immobiliare a reddito, nel proseguimento delle attività legate alla dismissione del marginale patrimonio di *trading* residuo e nella definizione ed attuazione degli interventi di natura ambientale ed urbanistica relativi alla iniziativa Milano Santa Giulia.

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

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

€/000	31-dic-13	31-dic-12	31-dic-11
Ricavi	5.520	5.492	14.702
Produzione interna	1.500	(1.700)	(1.530)
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	7.020	3.792	13.172
Costi esterni operativi	(15.800)	(12.971)	(11.246)
VALORE AGGIUNTO	(8.780)	(9.179)	1.926
Costi del personale	(4.078)	(4.294)	(4.910)
MARGINE OPERATIVO LORDO	(12.858)	(13.473)	(2.984)
Ammortamenti ed accantonamenti	(23)	(2.388)	(2.666)
RISULTATO OPERATIVO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA	(12.881)	(15.861)	(5.650)
Risultato dell'area accessoria	(781)	(1.891)	(1.657)
Risultato dell'area finanziaria (al netto degli oneri finanziari)	50.001	35.750	(58.482)
Risultato dell'area straordinaria	(268)	(196)	(5.771)
Oneri finanziari	(42.832)	(65.810)	(37.422)
RISULTATO LORDO	(6.761)	(48.007)	(108.982)
Imposte sul reddito	462	1.549	1.322
RISULTATO NETTO	(6.299)	(46.458)	(107.660)

Il “valore della produzione operativa”, pari a 7 milioni di euro, registra un aumento rispetto a quanto registrato lo scorso esercizio attribuibile sostanzialmente alla ripresa di valore generata dagli incrementi valutativi del patrimonio immobiliare espressa nella voce “produzione interna”.

La voce “ricavi” dell’esercizio in corso è sostanzialmente composta per 2,5 milioni di euro da ricavi per affitti e da riaddebiti spese ai conduttori, per 2,7 milioni di euro da ricavi derivanti da prestazioni di servizi a favore delle società controllate e per euro 0,3 milioni da altri proventi.

I “costi esterni operativi”, pari a 15,8 milioni di euro, registrano un incremento rispetto al 31 dicembre 2012 principalmente riconducibile a maggiori costi di gestione e manutenzione immobili, connessi soprattutto con l’intervento di natura straordinaria in atto sull’immobile di Torri di Quartesolo.

I “costi del personale”, pari a 4,1 milioni di euro, si presentano in leggera flessione (5%) rispetto all’esercizio precedente.

Il “risultato dell’area finanziaria”, pari a 50 milioni di euro, registra un miglioramento, circa 14 milioni di euro, rispetto al 31 dicembre 2012. Il dato è influenzato dalle valutazioni delle partecipazioni e dei crediti finanziari delle controllate conseguenti al procedimento di *impairment* del valore delle partecipazioni stesse. Lo scorso esercizio il saldo netto tra svalutazioni e ripristini di valore ammontava a circa 1 milione di euro di svalutazioni in quanto le diminuzioni di valore afferenti le società connesse al progetto Milano Santa Giulia sono state totalmente compensate dal ripristino di valore della controllata Ri Europe a seguito dell’importante incremento del valore di mercato registrato sugli immobili parigini. Nel 2013 invece i ripristini di valore (136 milioni di euro) della partecipazione e dei crediti della Ri Europe, principalmente correlati agli accordi di valorizzazione del patrimonio immobiliare estero in corso di perfezionamento, risultano parzialmente compensati dalle svalutazioni apportate alle partecipazioni delle controllate connesse al progetto di Milano Santa Giulia (60 milioni di euro) ed alla partecipazione ed ai crediti della controllata Immobiliare Cascina Rubina S.r.l. (51 milioni di euro), con un saldo netto positivo di circa 25 milioni di euro.

Lo scorso esercizio il “risultato dell’area finanziaria” evidenziava maggiori interessi attivi da società controllate (6 milioni di euro) e la contabilizzazione di dividendi (5 milioni di euro).

Gli “oneri finanziari”, pari a 42,8 milioni di euro (contro 65,8 milioni del precedente esercizio), registrano un decremento (35%) sostanzialmente imputabile al fatto che la voce lo scorso esercizio risultava appesantita dal rilevamento della posta connessa alla rideterminazione del valore contabile

del prestito obbligazionario convertibile in ossequio a quanto previsto dal principio internazionale IAS 39 – AG 8.

La situazione patrimoniale della società è esposta nel seguente prospetto:

€/000	31-dic-13	31-dic-12	31-dic-11
Attività non correnti	437.167	376.997	280.111
Attività correnti	221.775	232.319	220.956
Attività destinate alla vendita	0	0	0
Passività non correnti	(3.786)	(4.026)	(6.566)
Passività correnti	(103.850)	(105.430)	(109.003)
Passività correlate ad attività destinate alla vendita	0	0	0
CAPITALE INVESTITO NETTO	551.306	499.860	385.498
Patrimonio Netto	96.764	102.151	148.447
Posizione Finanziaria Netta	454.542	397.709	237.051
MEZZI FINANZIARI NETTI	551.306	499.860	385.498

Nota: le Attività/Passività correnti e non correnti sono esposte al netto delle poste finanziarie che compongono la Posizione Finanziaria Netta

Il “capitale investito netto” presenta un incremento rispetto allo scorso esercizio sostanzialmente attribuibile alla voce “attività non correnti” ed in particolare alla movimentazione delle partecipazioni in imprese controllate. Per i dettagli si rimanda al prospetto di movimentazione delle partecipazioni in imprese controllate nelle note illustrative al bilancio di esercizio.

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

Il “patrimonio netto” è negativamente influenzato dalla perdita di esercizio che ammonta a 6,3 milioni di euro.

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

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

(valori in €/000)

	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011
● Passività finanziarie correnti	(986.103)	(371.257)	(363.287)
● Passività finanziarie non correnti	(58.589)	(618.317)	(553.835)
● Disponibilità e cassa	4.057	11.185	53.109
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	586.093	580.680	626.962
Posizione Finanziaria Netta	(454.542)	(397.709)	(237.051)

Giova segnalare che l’incremento delle passività correnti rispetto alle non correnti è dovuto esclusivamente alla riclassificazione effettuata dei debiti che scadranno nel corso del 2014 (principalmente prestito obbligazionario convertibile e prestito obbligazionario convertendo).

Si ricorda che la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2013 include il prestito obbligazionario convertendo ammontante a circa 274 milioni di euro (267 milioni di euro al 31 dicembre 2012), la cui conversione in capitale è prevista al più tardi entro la fine del 2014.

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 88,0 milioni di euro, il debito del prestito obbligazionario convertibile per circa 270,2 milioni di euro (in scadenza nel prossimo mese di maggio 2014), il prestito obbligazionario convertendo per 274,4 milioni di euro, debiti per finanziamenti da controllate per 354,6 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 1,1 milioni di euro.

Le passività finanziarie non correnti accolgono le quote a medio e lungo termine (scadenza oltre i 12 mesi) dei debiti verso le banche per 57,1 milioni di euro e passività e altri debiti finanziari per 1,6 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 0,1 milioni di euro.

I crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti includono i crediti finanziari verso imprese controllate per circa 585,8 milioni di euro e crediti finanziari verso imprese collegate per circa 0,3 milioni di euro.

Le disponibilità e cassa sono relative a disponibilità presso le banche, di cui Euro 0,1 milioni vincolate e oggetto di garanzia.

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

INVESTIMENTI

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

	(migliaia di euro)
Attività Materiali - Altri Beni	35
Altre attività non correnti	
Partecipazioni in imprese controllate	31
Crediti in imprese controllate	24.326
Attività correnti	
Portafoglio immobiliare	5.199
TOTALE	<u>29.591</u>

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

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

Alla data di riferimento risultano in essere i seguenti rapporti:

Rapporti patrimoniali

(euro/000)

DESCRIZIONE	Crediti Finanziari	Cassa	Crediti Commerciali	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti Commerciali
Società Controllate	585.768		182.347		(354.660)	(89.051)
Società Collegate	309					
Società Correlate (Istituti di credito)		1.525		(36.389)	(347.283)	
Altre società Correlate			1.699			(5.219)
Totale	586.077	1.525	184.046	(36.389)	(701.943)	(94.270)

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

Rapporti economici

(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Controllate	2.667	0		25.000	(13.089)
Società Correlate (Istituti di credito)			(2.026)	0	(15.348)
Altre società Correlate	1.288	1.415			
Totale	3.955	1.415	(2.026)	25.000	(28.437)

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

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

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

Ai sensi della delibera Consob N°17721 del 12 marzo 2010 si fa presente che nel corso dell'esercizio 2013 è stata effettuata una operazione di "maggiore rilevanza" con parti correlate (banca Unicredit) come meglio specificato al precedente paragrafo 3.3. Per maggiori dettagli si rimanda al documento informativo messo a disposizione del mercato in data 6 novembre 2013.

3.14 - ALTRE INFORMAZIONI

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

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

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

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

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

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

3.15.1 - ATTIVITA' DI RICERCA E SVILUPPO

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

3.15.2 - AZIONI PROPRIE

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

3.15.3 - SEDI SECONDARIE

La Società non ha istituito sedi secondarie.

3.16 - CODICE IN MATERIA DI DATI PERSONALI

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

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

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

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

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

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

3.18 - EVENTI SUCCESSIVI

• **CONTRATTO COMPRAVENDITA AREA EX FALCK**

In data 22 febbraio 2014, Risanamento S.p.A., Immobiliare Cascina Rubina s.r.l. e Milanosesto S.p.A. (già Sesto Immobiliare S.p.A.) hanno raggiunto un accordo a definizione di tutte le controversie sorte in relazione alla compravendita dell'area c.d. ex-Falck, perfezionatasi con il contratto sottoscritto in data 22 ottobre 2010.

In merito al procedimento arbitrale instaurato presso la Camera Arbitrale di Milano, si ricorda che, come già riferito nelle precedenti relazioni:

- nell'ottobre 2012 Immobiliare Cascina Rubina s.r.l., di concerto con la controllante Risanamento S.p.A., aveva promosso un procedimento arbitrale per vedere accertato e dichiarato il proprio diritto al pagamento del saldo del prezzo di compravendita, pari a Euro 60.000.000, oltre IVA;
- nell'ambito di tale procedimento arbitrale, la convenuta Milanosesto S.p.A., aveva chiesto, tra l'altro, oltre al rigetto delle domande di Immobiliare Cascina Rubina s.r.l. e Risanamento S.p.A., che queste ultime venissero condannate a corrispondere a Milanosesto S.p.A. varie somme a titolo di riduzione e/o restituzione del prezzo e di risarcimento del danno, anche oltre l'importo di Euro 40.000.000 previsto nel contratto di compravendita quale limite massimo dell'obbligo di concorso ai costi di bonifica a carico delle attrici;
- il Collegio Arbitrale, presieduto dal prof. avv. Sergio Maria Carbone, aveva fissato 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, mentre il termine per il deposito del lodo arbitrale era stato concordemente prorogato al 14 ottobre 2014.

Occorre poi segnalare che nelle more del procedimento arbitrale, Milanosesto S.p.A. in data 6 febbraio 2014 ha promosso avanti al Tribunale di Milano, Sezione Fallimentare, un procedimento per sequestro conservativo di beni immobili e mobili nonché di crediti nei confronti di Immobiliare Cascina Rubina s.r.l. e di Risanamento S.p.A., procedimento nel quale entrambe le resistenti si erano ritualmente costituite chiedendo, tra l'altro, l'integrale rigetto delle richieste di Milanosesto S.p.A..

In tale contesto litigioso, Risanamento S.p.A. e Immobiliare Cascina Rubina s.r.l. hanno preso in esame l'ipotesi di comporre transattivamente le controversie con Milanosesto S.p.A. anche in considerazione dei seguenti aspetti:

- l'avvenuta scadenza del termine del 1 novembre 2013, senza che fossero stati definiti i giudizi pendenti avanti al TAR della Lombardia avverso il PII relativo all'area c.d. ex-Falck (definizione cui era collegato il consolidamento di una delle condizioni sospensive dell'obbligo di Milanosesto S.p.A. di pagare il saldo prezzo di Euro 60.000.000,00 oltre IVA ai sensi del contratto di compravendita) rappresentava un elemento di incertezza in merito alla debenza del saldo prezzo, nonostante l'esistenza di seri argomenti per sostenere che la mancata definizione dei predetti giudizi fosse ascrivibile alla condotta della stessa Milanosesto S.p.a.;
- nell'ambito del procedimento cautelare, Milanosesto S.p.A. ha dichiarato che, sulla base delle indicazioni delle competenti autorità da essa ricevute, la stessa Milanosesto S.p.A. ha stimato i costi di bonifica dell'area c.d. ex-Falck "nell'ordine di Euro 280.000.000,00", per cui era concreto il rischio che Immobiliare Cascina Rubina s.r.l. e

Risanamento S.p.A. fossero chiamate a riconoscere l'importo di Euro 40.000.000, oltre IVA, già sulla base del contratto di compravendita, anche volendo prescindere dalle pretese risarcitorie avanzate sotto tale profilo da Milanosesto S.p.A.;

- da ultimo, la pendenza del procedimento cautelare iniziato da Milanosesto S.p.A., indipendentemente dalla fondatezza delle pretese avanzate da quest'ultima, rischiava di pregiudicare la possibilità per Risanamento S.p.A. e per le sue controllate di concludere l'operazione di dismissione del portafoglio immobiliare francese nei tempi convenuti con la controparte Chelsfield – The Olayan Group.

Nell'ambito dell'accordo raggiunto con Milanosesto S.p.A.:

- Milanosesto S.p.A. ha riconosciuto la debenza a Immobiliare Cascina Rubina s.r.l. del saldo prezzo della compravendita dell'area c.d. ex-Falck, pari a Euro 60.000.000,00, oltre IVA;
- Immobiliare Cascina Rubina s.r.l., sulla base di quanto rappresentato da Milanosesto S.p.A. in merito al significativo incremento dei costi di bonifica dell'area c.d. ex-Falck rispetto a quelli originariamente stimati, ha incrementato a Euro 80.000.000,00, oltre IVA, la propria partecipazione a tali costi di bonifica;
- si è convenuto di compensare fino a reciproca concorrenza le contrapposte ragioni di credito e che la porzione del contributo ai costi di bonifica in eccedenza, che non è oggetto di compensazione tra le parti, verrà corrisposta da Immobiliare Cascina Rubina s.r.l. in più rate in via dilazionata sino al 30 settembre 2018, senza interessi e con garanzia di Risanamento S.p.A.;
- le parti hanno rinunciato alle domande proposte e hanno abbandonato a spese compensate sia il procedimento arbitrale, sia il procedimento per sequestro conservativo.

• **EROGAZIONE FINANZIAMENTO SVILUPPO COMPARTO 3 SRL / UNICREDIT**

In data 21 marzo 2014 la controllata Sviluppo Comparto 3 S.r.l. ("SC3") e UniCredit S.p.A. ("UniCredit" ovvero la "Banca Agente"), Banca Carige S.p.A. ("Carige") e IKB Deutsche Industriebank AG ("IKB") hanno dato piena esecuzione al contratto di finanziamento stipulato in data 30 ottobre 2013 relativo alla rimodulazione delle linee esistenti afferenti il complesso Sky (di proprietà di SC3) ed alla messa a disposizione delle risorse finanziarie destinate alla realizzazione della Terza Torre Sky.

Nello specifico:

- o Sono state erogate le linee previste per rimodulare i finanziamenti esistenti (circa 189,3 milioni di euro);
- o Sono stati erogati gli importi necessari per pagare gli stati avanzamento lavori già maturati ed autorizzati dalla direzione lavori relativi alla costruzione della Terza Torre Sky unitamente a tutti i costi ad essa correlati;
- o Sono stati erogati gli importi necessari per soddisfare il fabbisogno finanziario ai fini del pagamento dei differenziali negativi maturati relativi al contratto di *hedging* in essere.

• **IMPUGNAZIONE DELIBERE CESSIONE FRANCIA - RICHIESTA DI AZIONE DI RESPONSABILITA' E CONVOCAZIONE ASSEMBLEA**

Gli eventi di seguito dettagliatamente illustrati sono da considerare superati a seguito dell'accordo sottoscritto in data 9 aprile come meglio specificato nel prosieguo.

- in data 28 febbraio 2014 gli azionisti Nuova Parva Spa in liquidazione, Tradim Spa in liquidazione e Zunino Investimenti Spa in liquidazione (il c.d. "Sistema Holding") hanno notificato a Risanamento atto di citazione per l'impugnazione della delibera di Risanamento S.p.A. del 23 gennaio 2014 nonché ricorso per la sospensione dell'esecuzione della predetta delibera, sul presupposto che l'operazione di vendita del patrimonio francese a *Chelsfield/The Olayan Group* sia incompatibile con l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti ex art. 182 bis L.F. e lesiva dei diritti delle società proponenti sopra indicate;
- nell'udienza del 5 marzo 2014 il Sistema Holding ha rinunciato per l'ottenimento della sospensione, anche inaudita altera parte, dell'esecuzione della delibera consiliare di Risanamento S.p.A. del 23 gennaio 2014;
- in data 13 marzo 2014 il Consiglio di Amministrazione, esaminato il parere del Prof. Notari integrativo di quello già prodotto il 21 febbraio 2014, ha deliberato di dare corso all'operazione di vendita dell'intero portafoglio francese, come deliberato il 23 gennaio 2014;
- in data 18 marzo 2014 il Sistema Holding ha notificato a Risanamento atto di citazione per l'impugnazione della delibera di Risanamento S.p.A. del 13 marzo 2014 nonché ricorso per la sospensione dell'esecuzione della predetta delibera e riproposizione del ricorso per la sospensione dell'esecuzione del 23 gennaio 2014;
- in data 18 marzo 2014 il Sistema Holding - con riferimento a quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società nelle riunioni del 23 gennaio 2014 e 13 marzo 2014 in ordine alla cessione del portafoglio francese ed alla verifica della legittimità di detta cessione - ha richiesto che il Consiglio di Amministrazione e, ove questo non vi provveda in via immediata, il Collegio Sindacale, proceda alla convocazione, osservate le disposizioni di legge e di statuto, dell'assemblea degli azionisti della Società, per discutere e deliberare sul seguente ordine del giorno:
 - (i) Revisione dell'Accordo di Ristrutturazione ex art. 182 bis legge fallimentare omologato dal Tribunale di Milano in data 9 novembre 2009 e del Piano Industriale e Finanziario facente parte dello stesso; deliberazioni inerenti e conseguenti;
 - (ii) Azione di responsabilità ex art. 2393 c.c., con conseguente revoca della carica, nei confronti degli Amministratori; nomina di un nuovo Consiglio di Amministrazione in loro sostituzione. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
- con ordinanza del 29 marzo 2014 il Tribunale di Milano ha rigettato le istanze di sospensione. Avverso il provvedimento di rigetto, il Sistema Holding ha presentato istanza di reclamo in data 1 aprile 2014;
- da ultimo, Risanamento ha ricevuto dal Cav. Luigi Zunino, da Nuova Parva S.p.A. in liquidazione, Zunino Investimenti Italia S.p.A. in liquidazione, Tradim S.p.A. in liquidazione e da Oui S.p.A. (congiuntamente gli "Offerenti") un'offerta ferma e irrevocabile che prevede, tra l'altro, in un contesto di definizione globale dei rapporti tra gli Offerenti ed il Gruppo Risanamento, il diritto degli Offerenti, direttamente o tramite una società controllata dal Cav. Zunino o da alcuna delle società del Sistema Holding, di acquistare, entro il 121esimo giorno dalla sottoscrizione degli accordi preliminari di

compravendita tra il Gruppo e *Chelsfield/The Olayan Group*, due immobili del portafoglio francese (17/19 Avenue Montaigne e 17 St. Florentin), già oggetto degli impegni assunti dalla Società con *Chelsfield/The Olayan Group* in data 31 gennaio 2014. Al fine di esaminare detta offerta è stato convocato un Consiglio di Amministrazione in via di urgenza per domenica 6 aprile 2014;

- in data 7 aprile 2014 il Consiglio di Amministrazione (in prosecuzione dei lavori avviati il giorno precedente) ferma restando l'efficacia degli accordi in essere con *Chelsfield/The Olayan Group*, previo parere favorevole del comitato per le operazioni con parti correlate, ha ritenuto l'offerta presentata di interesse per la società, anche al fine di rendere più spedita l'esecuzione degli accordi già sottoscritti con *Chelsfield/The Olayan Group* in data 31 gennaio 2014 in relazione agli altri sette immobili del portafoglio francese e prevedendo altresì la stessa la definizione, inter alia, senza che ciò valga come riconoscimento alcuno delle pretese fatte valere con le azioni giudiziali sopra richiamate, ogni controversia fra le parti insorta o insorgenda. Il Consiglio di Amministrazione ha, pertanto, deliberato di accettare tale proposta, a condizione che, entro il giorno 8 aprile 2014, *Chelsfield/The Olayan Group* presti il proprio consenso a modificare gli accordi in essere per l'acquisto del portafoglio francese nella misura necessaria a consentire la sottoscrizione degli accordi con gli Offerenti;
- in data 8 aprile 2014 *Chelsfield/The Olayan Group* ha comunicato di essere disponibile ad aderire all'offerta del cav. Zunino limitatamente al solo edificio di 17/19 Avenue Montaigne e, in pari data, il cav. Zunino ha accettato di modificare la propria offerta secondo quanto richiesto da *Chelsfield/The Olayan Group*.

Alla luce di quanto sopra in data 9 aprile 2014, in concomitanza con la sottoscrizione dei preliminari con *Chelsfield/The Olayan Group* (descritti nello specifico nel punto successivo), è stato sottoscritto tra la Società da una parte ed il Sistema Holding, il Cav. Zunino e Oui Spa dall'altra, un accordo avente ad oggetto: (i) la rinuncia da parte di questi ultimi a qualsiasi pretesa e/o azione intentata nei confronti della Società (formalizzata, in data odierna, presso i competenti organi giudiziari), l'impegno a non proporre alcuna azione nei confronti della Società e/o di *Chelsfield/The Olayan Group* connessa a, *inter alia*, la vendita del Portafoglio Francese e le delibere del Consiglio di Amministrazione che hanno autorizzato tale vendita; (ii) il riconoscimento da parte delle società del Sistema Holding del venir meno dei presupposti per la richiesta di convocazione dell'Assemblea dei soci, presentata il 19 marzo 2014; e (iii) il diritto del Cav. Luigi Zunino e delle società del Sistema Holding, direttamente o tramite una società da essi controllata, di acquistare (al verificarsi delle condizioni previste nell'accordo), entro 120 giorni dalla data odierna, l'immobile sito a Parigi, 17/19 Avenue Montaigne, al medesimo prezzo convenuto con *Chelsfield/The Olayan Group*, pari a Euro 133.413.145.

• **CESSIONE PATRIMONIO IMMOBILIARE FRANCESE**

In data 9 aprile 2014, come precedentemente anticipato, sono stati sottoscritti tra le società estere del gruppo proprietarie dei nove immobili facenti parte del "Portafoglio Francese" e *Chelsfield/The Olayan Group* i contratti preliminari di compravendita aventi a oggetto la

cessione dell'intero "Portafoglio Francese", a fronte di un corrispettivo complessivo pari a Euro 1.225.000.000 (al netto di qualsivoglia tassa o imposta relativa al trasferimento delle proprietà). Più precisamente sono stati sottoscritti:

- un preliminare avente ad oggetto la cessione di 8 degli immobili costituenti il portafoglio francese (con esclusione quindi di 17/19 Avenue Montaigne) che non sarà soggetto a condizioni ulteriori rispetto al mancato esercizio della prelazione da parte degli aventi diritto;
- un preliminare avente ad oggetto la cessione dell'immobile oggetto dell'offerta del Cav. Zunino (17/19 Avenue Montaigne), in base al quale il trasferimento avverrà entro il 121esimo giorno dalla sottoscrizione di detto accordo a condizione che entro tale termine: (i) non sia stata esercitata la prelazione da parte degli aventi diritto; (ii) nessun documento di offerta relativo ad un'offerta pubblica di acquisto promossa dal Cav. Zunino (direttamente o in concerto con terzi) avente ad oggetto le azioni di Risanamento sia stato depositato presso la Consob e, conseguentemente a tale deposito, sia stata fornita a Risanamento evidenza dei fondi necessari per far fronte a tale offerta; (iii) il Cav. Zunino non abbia esercitato il diritto di acquisto o, se esercitato, non abbia contestualmente versato una caparra pari al 5% del corrispettivo e non abbia dato evidenza dell'esistenza delle risorse finanziarie per far fronte all'operazione.

Il trasferimento della proprietà dei singoli immobili facenti parte del Portafoglio Francese sarà perfezionato trascorsi i termini necessari per consentire l'eventuale esercizio del diritto di prelazione a favore dei rispettivi aventi diritto e, comunque, non prima del 6 giugno 2014.

L'operazione di vendita di tutti gli immobili costituenti il "Portafoglio Francese" determina: (i) sotto il profilo finanziario, l'azzeramento dei debiti finanziari afferenti detti immobili che alla data del 31 marzo 2014 ammontano a complessivi 817 €/milioni, a cui deve sommarsi un flusso positivo che, alla luce di stime non ancora definitive, portano a determinare la cassa disponibile a circa 245 €/milioni. L'importo indicato si intende al netto dell'effetto fiscale complessivo dell'operazione; e (ii) sotto il profilo economico un effetto positivo complessivo di circa Euro 280 milioni a livello consolidato e di circa Euro 130 milioni a livello civilistico per la Società (di cui circa 90 già contabilizzati nel 2013 come meglio specificato nel precedente paragrafo "Analisi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Risanamento Spa").

• **APPROVAZIONE BILANCIO DI ESERCIZIO**

Le iniziative giudiziali descritte al paragrafo che precede hanno rappresentato un elemento di incertezza sui tempi di perfezionamento dell'operazione di vendita del portafoglio francese, operazione che – come descritto nella presente relazione - influisce significativamente sul bilancio al 31 dicembre 2013.

Per tale ragione il Consiglio di Amministrazione del 24 marzo 2014 ha deliberato (i) di rinviare a nuova data, successiva al perfezionamento dell'operazione stessa, l'approvazione della relazione finanziaria annuale, fatti comunque salvi i termini di pubblicazione di cui all'art. 154-ter del D. Lgs. N. 56/98 e (ii) di avvalersi, ricorrendone i presupposti, del maggior termine di 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio per la convocazione dell'assemblea annuale, ai sensi di legge e di statuto.

- **AVVISO DI GARANZIA 231**

Risanamento Spa ha ricevuto nel mese di marzo una informazione di garanzia da parte della Procura della Repubblica del Tribunale di Milano per illeciti amministrativi di cui agli artt. 5, 6, 25ter e 25sexies del D. Lgs. 231/2010 in relazione a fatti ascritti a cessati amministratori della Società commessi nel periodo compreso tra il 23 febbraio 2009 ed il 19 marzo 2009, antecedentemente alla sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione dei debiti ex art. 182 bis L.F.

Si fa presente che la Società all'epoca dei fatti aveva già adottato un proprio Modello Organizzativo ex dlgs 231/2001 ed era in possesso di procedure interne in materia di "market abuse".

Alla data di approvazione della presente relazione non esiste alcun carico pendente non essendo stata notificata alla società alcuna contestazione di addebito specifico.

- **MILANO SANTA GIULIA - OFFERTA IDEA FIMIT**

Con riferimento all'offerta vincolante pervenuta da IDeA Fimit SGR S.p.A. il 30 luglio 2013 (accettata in data 2 agosto 2013) e contenente le linee guida dell'operazione di apporto del complesso immobiliare di Milano Santa Giulia ad un fondo immobiliare gestito dalla stessa IDeA Fimit, si fa presente che non si sono avverate, entro il termine del 31 marzo 2014, tutte le condizioni sospensive contrattualmente previste.

Tra le condizioni non avveratesi si segnalano, in particolare, la finalizzazione degli accordi relativi all'apporto degli immobili al fondo immobiliare e l'ottenimento da parte di IDeA Fimit, per conto del fondo, delle necessarie risorse finanziarie e del sostegno del ceto bancario all'operazione. Si precisa, infatti, che alla data del 31 marzo 2014 non sono state raggiunte intese su alcuni punti degli accordi relativi all'Apporto e le potenziali banche finanziatrici non hanno espresso a IDeA Fimit indicazioni formali circa la loro disponibilità a mettere a disposizione i finanziamenti necessari al buon esito dell'operazione.

Le parti pertanto si sono date atto di ritenersi libere da qualsiasi obbligo in relazione alla citata offerta vincolante e all'operazione ivi contemplata.

3.19 - EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

L'attività di Risanamento S.p.A. e del Gruppo per l'anno 2014 oltre a prevedere la conclusione del processo di valorizzazione del patrimonio immobiliare francese con la sottoscrizione degli atti definitivi ed a proseguire la valorizzazione delle residue proprietà di immobili "trading", si focalizzerà nello sviluppo della iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia prioritariamente sotto il profilo urbanistico / ambientale e ciò anche alla luce del venir meno dell'impegno di esclusiva di dismissione dell'area al fondo Idea Fimit come comunicato in data 1 aprile 2014.

A seguito degli effetti derivanti dalla cessione del patrimonio immobiliare francese il risultato economico consolidato atteso per l'esercizio 2014 risulterà essere in netta controtendenza rispetto all'andamento degli ultimi anni, tornando ampiamente positivo.

3.20 - PROPOSTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Signori Azionisti,

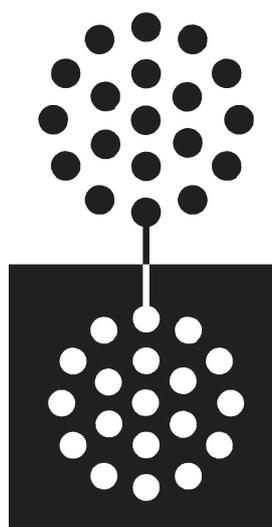
il Consiglio di Amministrazione, riunitosi in data 14 aprile 2014, ha deliberato di sottoporre la Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2013 all'approvazione dell'Assemblea.

Siete pertanto invitati ad approvare la Relazione finanziaria annuale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Vi proponiamo inoltre di voler riportare a nuovo la perdita di esercizio di euro 6.298.886.

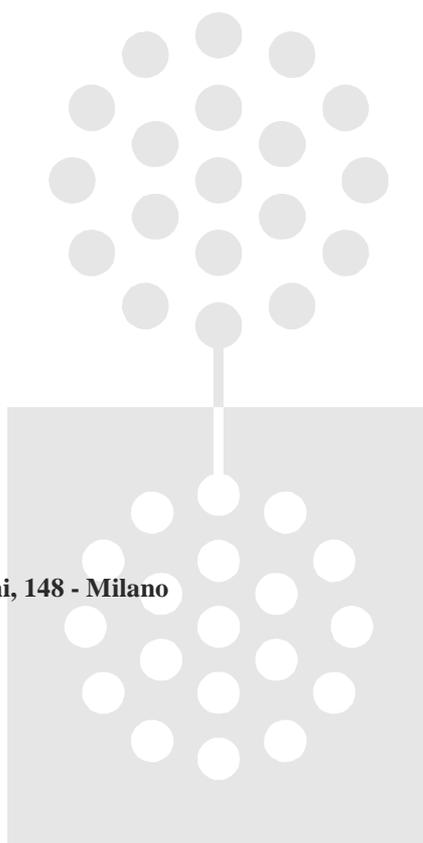
per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
(Dott. Claudio Calabi)





RISANAMENTO S.p.A.

**Bilancio consolidato
al 31 dicembre 2013**



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

Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata

(migliaia di euro)		31.12.2013	31.12.2012
	note		
Attività non correnti:			
Attività immateriali			
- Attività immateriali a vita definita	1)	225	233
		225	233
Attività materiali	2)		
- Investimenti immobiliari		887.720	899.347
- Immobili di proprietà		46.175	47.958
- Altri beni		5.773	6.887
		939.668	954.192
Altre attività non correnti	3)		
- Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)		76	37
- Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti <i>di cui con parti correlate</i>		1.048	1.015
		978	984
- Crediti vari e altre attività non correnti		22.321	23.293
		23.445	24.345
Attività per imposte anticipate	4)	46.335	18.758
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		1.009.673	997.528
Attività correnti:			
Portafoglio immobiliare	5)	710.981	715.115
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti <i>di cui con parti correlate</i>	6)	41.363	39.662
	6)	1.699	1.552
Titoli e partecipazioni	7)	16	16
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti <i>di cui con parti correlate</i>	8)	22.036	28.761
	8)	6.817	12.227
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		774.396	783.554
Attività destinate alla vendita:	9)		
di natura finanziaria			
di natura non finanziaria		5.200	119.462
TOTALE ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (C)		5.200	119.462
TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)		1.789.269	1.900.544
Patrimonio netto:	10)		
quota di pertinenza della Capogruppo		(232.069)	(222.432)
quota di pertinenza dei Terzi			
TOTALE PATRIMONIO NETTO (D)		(232.069)	(222.432)
Passività non correnti:			
Passività finanziarie non correnti <i>di cui con parti correlate</i>	11)	1.026.099	1.718.915
	11)	139.359	487.833
Benefici a dipendenti	12)	1.582	1.378
Passività per imposte differite	4)	19.620	49.118
Fondi per rischi e oneri futuri	13)	109.873	86.173
Debiti vari e altre passività non correnti	14)	8.109	8.231
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)		1.165.283	1.863.815
Passività correnti:			
Passività finanziarie correnti <i>di cui con parti correlate</i>	15)	821.397	136.650
	15)	452.722	76.282
Debiti tributari	16)	2.411	2.466
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti <i>di cui con parti correlate</i>	16)	32.247	33.031
	16)	6.114	7.012
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)		856.055	172.147
Passività correlate ad attività destinate alla vendita:			
di natura finanziaria	9)	-	87.014
di natura non finanziaria			
TOTALE PASSIVITA' CORRELATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (G)		-	87.014
TOTALE PASSIVITA' (H = E + F + G)		2.021.338	2.122.976
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)		1.789.269	1.900.544

Conto economico consolidato

(migliaia di euro)		31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
	note		
Ricavi	20)	61.734	65.764
<i>di cui con parti correlate</i>	20)	1.316	993
Variazione delle rimanenze	5)	(4.077)	(17.457)
Altri proventi	21)	16.595	13.458
<i>di cui con parti correlate</i>	21)	1.440	1.472
Valore della produzione		74.252	61.765
Costi per servizi	22)	(38.692)	(33.021)
<i>di cui con parti correlate</i>	22)	(3.796)	(4.705)
Costi del personale	23)	(7.031)	(6.992)
Altri costi operativi	24)	(21.580)	(10.136)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUSVALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI (EBITDA)		6.949	11.616
Ammortamenti	1,2)	(19.070)	(21.270)
Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti	2,25)	1.947	12.983
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)		(10.174)	3.329
Proventi finanziari	26)	3.198	3.860
<i>di cui con parti correlate</i>	26)	4	141
Oneri finanziari	27)	(84.293)	(115.681)
<i>di cui con parti correlate</i>	27)	(25.467)	(29.327)
<i>di cui con non ricorrenti</i>			
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(91.269)	(108.492)
Imposte sul reddito del periodo	28)	18.371	(4.707)
PERDITA DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(72.898)	(113.199)
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita		-	-
PERDITA DEL PERIODO		(72.898)	(113.199)
Attribuibile a:			
- Perdita del periodo attribuibile alla Capogruppo		(72.898)	(113.199)
- Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti terzi		-	-

(euro)	note		
- Risultato per azione base:	10)		
- da attività in funzionamento		(0,090)	(0,140)
- da attività destinate alla vendita		-	-
Risultato per azione base:		(0,090)	(0,140)
- Risultato per azione diluito:			
- da attività in funzionamento		(0,078)	(0,109)
- da attività destinate alla vendita		-	-
Risultato per azione diluito:		(0,078)	(0,109)

Conto economico consolidato complessivo

(migliaia di euro)	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
Utile (perdita) del periodo	(72.898)	(113.199)
Componenti riclassificabili in periodi successivi nell'Utile/Perdita d'esercizio		
- Proventi/oneri da valutazione al fair value di derivati designati come cash flow hedge - lordo	58.477	(9.518)
- Proventi/oneri da valutazione al fair value di derivati designati come cash flow hedge - effetto imposte	8.117	(321)
- Rilascio riserva di cash flow hedge a seguito di discontinuing - lordo	(3.333)	(1.463)
- Rilascio riserva di cash flow hedge a seguito di discontinuing - effetto imposte	-	-
	63.261	(11.302)
Totale utile (perdita) complessivo del periodo	(9.637)	(124.501)
Attribuibile a:		
- Utile del periodo attribuibile alla Capogruppo	(9.637)	(124.501)
- Utile del periodo di pertinenza di Azionisti terzi	-	-

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto

(in migliaia di euro)

	Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo					Patrimonio netto di pertinenza dei Terzi	Totale patrimonio netto
	Capitale	Altri utili (perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati, incluso il risultato del periodo	Totale		
note							
Saldo al 1° gennaio 2012	229.973	(106.976)	28.207	(249.135)	(97.931)	0	(97.931)
Movimenti del patrimonio netto 2012							
Operazioni in derivati		(11.302)			(11.302)		(11.302)
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto		(11.302)			(11.302)		(11.302)
Utile (perdita) netto dell'esercizio				(113.199)	(113.199)		(113.199)
Saldo al 31 dicembre 2012	229.973	(118.278)	28.207	(362.334)	(222.432)	0	(222.432)
Movimenti del patrimonio netto 2013							
Operazioni in derivati		63.261			63.261		63.261
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto		63.261			63.261		63.261
Utile (perdita) netto dell'esercizio				(72.898)	(72.898)		(72.898)
Delibera assembleare del 29 aprile 2013	(124.814)		(29.304)	154.118	0		0
Saldo al 31 dicembre 2013	105.159	(55.017)	(1.097)	(281.114)	(232.069)	0	(232.069)

Rendiconto Finanziario consolidato

(migliaia di euro)		31.12.2013	31.12.2012
	nota 30		
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO			
Utile (perdita) del periodo		(72.898)	(113.199)
Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:			
Ammortamenti		18.069	21.270
Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni)	a)	10.517	8.565
Plusvalenze/minusvalenze da realizzo (incluse partecipazioni)	b)	(16.748)	735
Variazione fondi	c)	23.904	(10.036)
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite)	d)	(22.144)	4.452
Investimenti in portafoglio immobiliare	e)	(5.226)	(1.254)
Variazione netta delle attività e passività commerciali	f)	(37)	(9.882)
di cui parti correlate	f)	(1.045)	93
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)		(64.563)	(99.349)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
Investimenti in attività materiali	g)	(4.498)	(432)
Cessioni di attività materiali	g)	1	-
Investimenti/cessioni in partecipazioni		-	117
Variazione dei crediti e altre attività finanziarie	h)	869	(1.343)
di cui parti correlate	h)	64	(77)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)		(3.628)	(1.658)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA			
Variazione netta delle passività finanziarie	i)	40.377	40.407
di cui parti correlate	j)	32.880	18.069
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)		40.377	40.407
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)	j)	21.089	-
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D)		(6.725)	(60.600)
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)			
		28.761	89.361
Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G)		-	-
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G)		22.036	28.761

(migliaia di euro)		31.12.2013	31.12.2012
INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DEL RENDICONTO FINANZIARIO:			
Beni in locazione finanziaria (rate da corrispondere)		8.520	9.604
Imposte sul reddito pagate		370	255
Interessi pagati		50.689	57.306

NOTE AL BILANCIO CONSOLIDATO

A. INFORMAZIONI SOCIETARIE

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

La pubblicazione del bilancio consolidato di Risanamento S.p.A. per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 14 aprile 2014 e potrà essere soggetta a modificazioni fino alla data dell’Assemblea.

B. CRITERI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 è stato redatto in completa conformità ai Principi Contabili Internazionali promulgati dall’International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dell’Unione Europea includendo tra questi sia gli “International Accounting Standards (IAS)” rivisti che gli “International Financial Reporting Standards (IFRS)” oltre alle interpretazioni dell’International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC) e del precedente Standing Interpretations Committee (SIC) ed ai provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005.

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

I prospetti di bilancio sono redatti secondo le seguenti modalità:

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

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

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

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

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

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

Infine nel presente bilancio sono state accolte le raccomandazioni previste da Consob DIE/0061944 del 18 luglio 2013 in materia di valutazione al fair value dei beni immobili delle società immobiliari quotate.

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

I principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato sono coerenti con quelli adottati per la redazione del bilancio consolidato del precedente esercizio ad eccezione di quelli applicati a partire dall'esercizio 2013 descritti nella Nota H.

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

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

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

C. PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

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

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

Rispetto al 31 dicembre 2012 si segnala l'uscita delle seguenti "società controllate consolidate con metodo integrale":

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

Al 31 dicembre 2013 il numero delle imprese controllate e collegate di Risanamento S.p.A., elencate nei prospetti allegati, sono così ripartite:

Imprese:	31.12.2013		
	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
Totale imprese	11	11	22

D. CRITERI DI VALUTAZIONE

Attività immateriali

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

Attività immateriali a vita definita

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

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

Immobilizzazioni materiali

Costo

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

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

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

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

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

Ammortamento

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

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

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

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

Le aliquote di ammortamento utilizzate sono le seguenti:

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

Riduzione di valore delle attività (*Impairment*)

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

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

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

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

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

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

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

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

Investimenti immobiliari

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

In ottemperanza alle indicazioni dello IAS 40 si segnala che sono stati classificati tra le gli "immobili di proprietà" il complesso di edifici denominato "Cittadella" in quanto utilizzato come sede legale, amministrativa e tecnica del Gruppo. I criteri di valutazione sono i medesimi indicati nel paragrafo precedente.

Strumenti finanziari

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

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

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

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

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

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

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

I crediti finanziari e le attività finanziarie da mantenersi sino alla scadenza sono iscritti al costo, rappresentato dal *fair value* del corrispettivo iniziale dato in cambio, incrementato dei costi di transazione (es. commissioni, consulenze, etc.). Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale; l'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che rende uguali, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale (cd. metodo del costo ammortizzato).

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

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

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

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

Strumenti finanziari derivati

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

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

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

- *Fair value hedge* – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del valore corrente di una attività o di una passività di bilancio attribuibili ad un particolare rischio che può determinare effetti sul conto economico, l'utile o la perdita derivante dalle successive valutazioni del valore corrente dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico. L'utile o la perdita sulla posta coperta, attribuibile al rischio coperto, modificano il valore di carico di tale posta e sono rilevati a conto economico.
- *Cash flow hedge* – Se uno strumento finanziario è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di una operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, gli utili o le perdite sulla porzione efficace dello strumento finanziario sono rilevati nel patrimonio netto. L'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui viene rilevata l'operazione oggetto di copertura. L'utile o la perdita associati ad una copertura o a quella parte della copertura diventata inefficace, sono iscritti a conto economico immediatamente.

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

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

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

La tecnica utilizzata per valutare tutti gli strumenti derivati e i finanziamenti in essere al 31 dicembre 2013 e 2012 è basata sul *discounted cash flow model*, che prevede:

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

Nella presente Relazione, al fine di adempiere agli obblighi previsti dal nuovo principio contabile internazionale IFRS13, il Gruppo ha incluso nelle valutazioni degli strumenti finanziari derivati, il cosiddetto *non-performance risk*, cioè il rischio che una delle parti non onori i propri impegni contrattuali per effetto di un possibile *default* prima della scadenza del derivato, sia con riferimento al rischio della controparte (*Credit Value Adjustment: CVA*) sia al proprio rischio di inadempimento (*Debt Value Adjustment: DVA*). Essendo il fair value negativo è stato calcolato il *Debt Value Adjustment*; per effettuare tale calcolo è stata stimata la probabilità di default di Risanamento utilizzando come parametro il Credit Spread ovvero lo spread sull'euribor a 6 mesi applicato al Prestito Obbligazionario Convertibile.

Quanto sopra indicato ha portato a rilevare un *adjustment* positivo complessivo di circa 6,3 milioni di euro di cui 0,4 hanno avuto manifestazione a conto economico mentre 5,9 direttamente a patrimonio netto.

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

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

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

Portafoglio immobiliare

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

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

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

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

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

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

Cassa, disponibilità liquide e attività finanziarie equivalenti

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

Attività e Passività destinate alla vendita

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

La classificazione di attività e passività come disponibili per la vendita si rende necessaria quando:

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

Benefici ai dipendenti

Piani successivi al rapporto di lavoro

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

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

Sono comunque state valutate le novità introdotte dallo *IAS 19 revised* ma, considerata la non significatività degli effetti complessivi, non sono state apportate modifiche agli schemi di bilancio nella presente Relazione.

Piani a contribuzione definita

Il Gruppo assolve la sua obbligazione mediante il pagamento di contributi a un'entità separata (un fondo) senza ulteriori obblighi e iscrive per competenza le quote di contribuzione al fondo, a fronte delle prestazioni di lavoro dei dipendenti, senza provvedere ad alcun calcolo attuariale.

Qualora alla data di chiusura del bilancio le quote contributive in oggetto siano già state versate, nessuna passività è iscritta in bilancio.

Fondi rischi ed oneri

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

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

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

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

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

In particolare:

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

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

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

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

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

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

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

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

Imposte

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

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

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

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

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

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

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

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

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

E. INFORMATIVA DI SETTORE

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

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

F. USO DI STIME

La redazione del bilancio consolidato e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività, in particolare quelle relative al patrimonio immobiliare, e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data della relazione. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per svalutazioni di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, altri accantonamenti e fondi.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente dal management e, ove ritenuto necessario, sono supportate da pareri e studi da parte di consulenti esterni indipendenti e di primario standing (perizie immobiliari, valutazione rischi per oneri ambientali, valutazione mtm degli strumenti finanziari derivati ecc.) e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico.

G. RISK MANAGEMENT

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

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

Al fine di rilevare e valutare i propri rischi, il Gruppo Risanamento S.p.A. ha sviluppato un modello integrato di gestione dei rischi che si ispira ai principi internazionali dell'Enterprise Risk Management (ERM), in particolare al framework COSO (promosso da The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission). Tale impostazione viene adottata al fine di identificare un approccio sistematico all'individuazione dei rischi prioritari dell'azienda, così da poter coglierne con tempestivo anticipo i potenziali effetti negativi e di organizzare tempestivamente conseguentemente il sistema di mitigazione.

Prima di fornire una rappresentazione dei principali rischi legati all'attuale indirizzo strategico ed all'odierna operatività del Gruppo, viene data indicazione dei fattori di rischio legati all'attuale scenario economico globale ed alla connessa congiuntura del mercato immobiliare.

Rischi relativi all'attuale scenario economico globale

La crisi finanziaria globale, che come noto si è sviluppata a partire dal 2007/2008, sembrava aver raggiunto nel 2009 la fase più acuta. L'esercizio 2011 ha visto l'improvviso ed inaspettato peggioramento del quadro congiunturale internazionale, con nuove tensioni e difficoltà, che hanno interessato soprattutto l'Europa e l'area dell'euro.

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

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

Nel 2013 l'economia mondiale ha mostrato segnali di miglioramento, anche se la crescita resta moderata e difforme tra regioni.

In gran parte dei paesi avanzati l'andamento economico registra un rafforzamento costante sulla scia del consolidamento della domanda interna ed estera, riconducibile a fattori quali l'orientamento accomodante della politica monetaria, la riduzione del drenaggio fiscale, il miglioramento dei bilanci delle famiglie e gli effetti di fiducia positivi.

Nei paesi emergenti l'attività rimane complessivamente robusta, ma la crescita ha perso lievemente slancio come conseguenza dei persistenti ostacoli di natura strutturale, dell'incertezza sul piano delle politiche e delle condizioni volatili nei mercati finanziari.

In linea con il rafforzamento dell'economia mondiale, anche il commercio internazionale ha registrato una ripresa nel periodo recente e questo costituisce un'ulteriore conferma del graduale recupero in atto dopo un periodo prolungato di crescita moderata.

Gli indicatori più recenti del clima di fiducia segnalano il protrarsi di un'espansione moderata dell'economia mondiale agli inizi del 2014 e un graduale rafforzamento del commercio internazionale.

Nell'area dell'euro una modesta ripresa, sebbene ancora fragile, si è avviata. La debolezza dell'attività economica si riflette in una dinamica molto moderata dei prezzi al consumo, che si traduce in tassi di interesse più elevati in termini reali e in una più lenta riduzione dell'indebitamento privato e pubblico.

Le condizioni sui mercati finanziari europei e italiani sono ulteriormente migliorate; vi hanno contribuito le prospettive di ripresa, la politica monetaria accomodante, i progressi nella governance dell'area dell'euro e la stabilizzazione del quadro interno in Italia. I tassi di interesse a lungo termine sui titoli di Stato italiani sono diminuiti; il differenziale rispetto al rendimento del Bund decennale è sceso a circa 200 punti base. È tornato l'interesse dei non residenti per le attività finanziarie italiane.

In sintesi, anche alla luce delle condizioni volatili che hanno caratterizzato i mercati negli anni recenti è importante che una prudente lettura del contesto di mercato in cui la Società opera, tenga in considerazione la possibilità (teorica ancorché non attesa) di un nuovo peggioramento nella situazione dei mercati (o dei settori di mercato) in cui opera il Gruppo Risanamento conseguenti anche dalla indisponibilità da parte degli istituti di credito a sostenere le aziende nella propria attività operativa.

Rischi derivanti dalla sfavorevole congiuntura del mercato immobiliare

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

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

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

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

L'evoluzione del mercato immobiliare attesa nei prossimi mesi è, infatti, collegata al quadro evolutivo del complesso scenario economico.

Per quanto riguarda il comparto immobiliare Italiano, in assenza di una ulteriore correzione al ribasso dei prezzi (specie nelle localizzazioni secondarie), di un allentamento dei criteri di concessione del credito, del riequilibrio dei conti pubblici e della creazione di condizioni favorevoli al rilancio dell'economia, è difficile ipotizzare che l'offerta attuale e prospettica trovi riscontro nelle autonome capacità di assorbimento della domanda ed un'effettiva ripresa del mercato.

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

Il contesto economico generale e la connessa situazione del mercato immobiliare influenzano il valore degli immobili.

Gli immobili di investimento, gli immobili posseduti per la vendita e, ove applicabile, gli immobili in fase di sviluppo sono valutati al valore equo e le relative variazioni sono contabilizzate a Conto Economico. Le oscillazioni del mercato immobiliare, pertanto, possono influenzare anche significativamente i risultati economici del Gruppo.

Il mercato immobiliare è soggetto ad un andamento ciclico dei valori degli affitti e dei prezzi degli immobili; la durata dei cicli è variabile, ma comunque di norma sempre pluriennale. I diversi mercati nazionali sono caratterizzati da andamenti ciclici differenti e spesso non in sincronia tra loro, in funzione delle specifiche situazioni economiche e del settore. All'interno dei singoli mercati nazionali, inoltre, l'andamento dei prezzi segue in maniera differenziata e con diversa intensità le fasi del ciclo, a seconda della localizzazione degli immobili e delle loro caratteristiche.

I fattori macroeconomici che maggiormente influenzano i valori immobiliari e quindi determinano l'andamento dei cicli sono i seguenti:

- andamento dei tassi di interesse;
- liquidità presente sul mercato e presenza di investimenti alternativi remunerativi;
- crescita economica.

Bassi tassi di interesse, elevata liquidità presente sul mercato e mancanza di investimenti alternativi remunerativi si accompagnano, di norma, ad una crescita dei valori immobiliari.

La crescita economica, influisce positivamente sulla domanda di spazi in locazione e sul livello degli affitti e, conseguentemente, esercita un effetto positivo sul prezzo degli immobili.

La politica di gestione del Gruppo è finalizzata a minimizzare gli effetti delle diverse fasi del ciclo attraverso:

- contratti di lunga durata stipulati con conduttori di elevato standing, che consentono di mitigare gli effetti di una riduzione degli affitti di mercato e la conseguente riduzione dei prezzi degli immobili;
- un portafoglio di investimento con caratteristiche qualitative e localizzative (centro di Parigi) *prime* contraddistinto da una strutturale carenza di offerta;
- il mantenimento di un "vacancy rate" basso, in modo da evitare il rischio di riaffitto in fasi di limitata domanda di spazi per la locazione.
- investimenti in progetti di sviluppo caratterizzati da elevati standard qualitativi in termini di servizi, flessibilità ed efficienza gestionale.

Di seguito viene fornita una rappresentazione dei principali rischi gestiti dal Gruppo legati all'attuale indirizzo strategico ed all'odierna operatività.

A. Rischi relativi al mancato rispetto del Piano di ristrutturazione (sviluppo dell'iniziativa Milano Santa Giulia).

Il rischio riguarda tutti i potenziali eventi che possono compromettere il raggiungimento degli obiettivi del Piano di Ristrutturazione nei tempi e nei contenuti stabiliti.

Il Gruppo ha implementato un sistema di monitoraggio continuo sullo stato di attuazione del piano di Ristrutturazione che consente alla Direzione di ottenere le informazioni necessarie ad intraprendere le conseguenti azioni correttive.

In relazione agli obiettivi di sviluppo del Gruppo, il Piano di Ristrutturazione, è oramai strettamente collegato alla valorizzazione dell'area di Milano Santa Giulia. Pertanto tale rischio trae origine da molteplici fattori tra cui il sequestro preventivo dell'area di Milano Santa Giulia e le difficoltà relative alla concretizzazione di rapporti di partnership per lo sviluppo dell'iniziativa.

Il potenziale rischio si concretizza altresì nel disallineamento dei target di sviluppo definiti all'interno del Piano rispetto alle opportunità concesse dalle leggi urbanistiche.

Tale rischio potrebbe esplicitarsi anche a seguito delle richieste di variazione del progetto da parte di nuovi potenziali partner. Si sottolinea che il sequestro preventivo dell'area comporta un congelamento delle tempistiche concordate con gli Enti per la realizzazione del progetto.

Il Gruppo ha istaurato con la Pubblica Amministrazione un rapporto di confronto e coinvolgimento continuo. In sede di definizione del c.d. Master Plan, ovvero la concretizzazione del Piano di Sviluppo dell'area, sono stati identificati, tramite un processo di programmazione negoziata con l'Ente, obiettivi di sviluppo urbanistico condivisi e reciprocamente vantaggiosi. Infine, nella definizione del Master Plan del progetto di sviluppo il Gruppo è supportato da professionisti di primario standing selezionati attraverso un processo strutturato che garantisce la scelta di soggetti dalle comprovate capacità tecniche per le attività di progettazione urbanistica coerenti con i target definiti.

Il potenziale rischio di mancato rispetto del Piano di Ristrutturazione potrebbe realizzarsi anche nella mancata concretizzazione di partnership strategiche per lo sviluppo di Milano Santa Giulia. Tale rischio è correlato all'evolversi di eventi che condizionano l'appetibilità del business del Gruppo, tra cui la situazione di sequestro preventivo in cui versa l'area di Milano Santa Giulia, con il conseguente blocco delle attività realizzative, e la situazione macroeconomica e di incertezza politica in cui versa il Paese che si riflette sul comparto immobiliare.

A fronte di tali potenziali incertezze, comunque, il Top Management del Gruppo si impegna propositivamente nel costante monitoraggio del mercato per la ricerca di potenziali partner. In tale ambito devono essere inquadrati i rapporti intercorsi con Idea Fimit SGR.

B. Mancata vendita / valorizzazione asset non in linea con le previsioni strategiche del Gruppo

Il rischio riguarda tutti i potenziali eventi che possono influire sul raggiungimento degli obiettivi dell'attività di vendita e di locazione degli Asset del Gruppo.

Attualmente, infatti, la possibilità di identificare controparti commerciali che presentino requisiti allineati alle aspettative ed alle esigenze della Società risulta essere talvolta elemento indipendente da fattori e da leve influenzabili internamente. Le aspettative sul settore immobiliare sono condizionate negativamente dall'attuale situazione economica, dalle difficoltose condizioni di accesso al credito, nonché dalla situazione del mercato del lavoro. La situazione congiunturale del settore immobiliare appare quindi ancora incerta e complessa così come lo è il quadro macroeconomico di riferimento. L'evoluzione del mercato immobiliare attesa nei prossimi mesi è, infatti, in gran parte affidata a quello che sarà il cambiamento generale del quadro economico. Per quanto riguarda il comparto immobiliare Italiano, in assenza di una correzione al ribasso dei prezzi (specie nelle localizzazioni secondarie), di un allentamento dei criteri di concessione del credito, del riequilibrio dei conti pubblici e della creazione di condizioni favorevoli al rilancio dell'economia, è difficile ipotizzare che l'offerta attuale e prospettica trovi riscontro nelle autonome capacità di assorbimento della domanda ed un'effettiva ripresa del mercato. Le conseguenze operative si traducono in una rarefazione delle operazioni di trading e nell'aumento degli immobili sfitti.

Pertanto il Gruppo gestisce tale rischio attraverso una costante attività di monitoraggio del Top Management sulle attività commerciali e del rispetto degli obiettivi strategici che consente di valutare e attuare azioni di vendita nella piena conoscenza degli obiettivi strategici prefissati.

Il continuo monitoraggio dello stato di attuazione del Piano di Ristrutturazione da parte della Direzione consente la definizione di opportune azioni correttive.

In merito all'attività locativa si fa presente che il patrimonio a reddito:

- è caratterizzato da contratti di lunga durata stipulati con conduttori di elevato standing, che consentono di mitigare gli effetti di una riduzione degli affitti di mercato;
- presenta caratteristiche qualitative e localizzative (centro di Parigi) *prime* ed è contraddistinto da una strutturale carenza di offerta;

così da minimizzare gli effetti delle diverse fasi del ciclo.

C. Rischi connessi alla realizzazione esecutiva dei progetti

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

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

Per quanto concerne l'Area di Milano Santa Giulia, i ritardi nell'attuazione del programma di lavoro non hanno consentito sinora di realizzare le opere di urbanizzazione nella zona nord (ex Montedison); invece risultano pressoché completate le opere della zona sud (Rogoredo). Ciò potrebbe implicare alcuni rischi. In particolare si segnala che importanti ritardi rispetto ai programmi concordati con le amministrazioni locali nell'esecuzione di lavori di opere di interesse pubblico sull'area di Milano Santa Giulia, così come nel versamento di oneri di urbanizzazione, potrebbero determinare: (i) l'escussione, da parte dell'amministrazione pubblica interessata, di parte delle polizze fideiussorie prestate nell'interesse delle società interessate a garanzia della corretta e tempestiva esecuzione dei lavori e del pagamento degli oneri dovuti, e (ii) eventuali pretese risarcitorie di terzi laddove tali ritardi comportino inadempienze imputabili alla Società. Nel primo caso, c'è giurisprudenza in merito per il quale il sequestro di un area costituisce legittimo

impedimento all'esecuzione delle opere e quindi "causa di forza maggiore" per la quale ogni programma temporale viene di fatto sospeso e prorogato dello stesso tempo fino al dissequestro; relativamente al secondo rischio, ad oggi non è in corso alcun tipo di richiesta. Per quanto riguarda l'aspetto ambientale, si è già riferito in altra parte della presente relazione.

Ciò premesso, il potenziale rischio in oggetto si traduce nella possibilità che i) errori o criticità di progettazione compromettano gli obiettivi di tempestività e corretta realizzazione delle opere ii) le opere non siano, per cause imputabili all'appaltatore, realizzate nei tempi e nei modi previsti.

Con riferimento al punto i), le possibili problematiche connesse alla progettazione potrebbero comportare l'eventuale necessità di rifacimento dell'opera/di porzione di opera, modifiche di progetto o ritardi nella consegna. Il Gruppo si è dotato di un processo strutturato di selezione dei progettisti che mira ad identificare professionisti di comprovate capacità tecniche; inoltre è prevista la stipula di accordi con clausole contrattuali di garanzia e manleva. Il Gruppo monitora le attività di progettazione attraverso un dialogo costante con le controparti in tutte le attività correlate tramite verifica degli avanzamenti periodici, verifica della qualità e della conformità del lavoro.

Con riferimento al punto ii), le criticità realizzative derivanti da problematiche dell'appaltatore (es. lavorazione impropria/mancata esecuzione di parte di attività) potrebbero comportare ritardi nella realizzazione, connessi sia alla necessità di rifacimento dell'opera (o parte di essa) che all'apertura di contenziosi con l'appaltatore con conseguente interruzione dei lavori. Pertanto la Società adotta processi strutturati di selezione del fornitore, al fine di selezionare appaltatori che, oltre a requisiti di onorabilità, eticità, idoneità tecnico professionale, adeguatezza operativa/organizzativa, presentano un elevato grado di solidità patrimoniale e finanziaria. E' previsto un monitoraggio costante dell'attività degli appaltatori, che permette di disporre in ogni momento delle informazioni per valutarne la situazione e per intraprendere tempestivamente le adeguate azioni correttive. Inoltre sono previste clausole contrattuali di garanzia per il committente (es: ritenute a garanzia sugli stati di avanzamento lavori, garanzia fideiussoria Performance Bond, stipula di apposite polizze assicurative, ecc..).

Le procedure di collaudo strutturale in corso d'opera consentono l'immediata identificazione di problematicità e la conseguente attuazione di azioni di rimedio.

D. Rischi fiscali

Il Gruppo, in funzione dell'attività immobiliare e del proprio patrimonio di asset, è soggetto alle variazioni della normativa fiscale ed alle conseguenti ripercussioni finanziarie. La previsione degli esborsi fiscali è infatti effettuata sulla base dell'imposizione prevista dalla normativa vigente e non contempla variazioni che potrebbero intercorrere nel corso della gestione a seguito di interventi normativi.

La società è dotata di una struttura fiscale dedicata che, con il supporto di consulenti esterni, gestisce la fiscalità ordinaria e straordinaria. Il trattamento fiscale di operazioni di Business e societarie significative sono supportate da pareri di professionisti.

Gli impatti finanziari di tale rischio sono legati anche agli esborsi connessi ad avvisi di accertamento e avvisi di liquidazione di imposta da parte delle autorità competenti (es. Agenzia delle Entrate, uffici Tributarî) e ai successivi contenziosi. I contenziosi che interessano il Gruppo Risanamento non comportano rischi economici che non siano stati debitamente rappresentati attraverso la previsione di adeguati fondi. La periodica analisi dei singoli contenziosi, con il supporto di consulenti esterni di primario standing, consente di rivedere periodicamente gli accantonamenti effettuati in ragione dello stato delle cause. Conseguentemente nei bilanci delle singole società sono stati effettuati, ove del caso, gli stanziamenti ritenuti necessari.

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

Risanamento S.p.A.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Tra dicembre 2012 e marzo 2013 sono stati notificati i ruoli provvisori in pendenza di giudizio. La società ha presentato istanza di sospensione e la Commissione Tributaria Provinciale con sentenze depositate il 26 marzo e l'11 giugno 2013 ha sospeso l'esecutorietà degli atti. A seguito di successivi rinvii l'udienza di trattazione è stata fissata per il giorno 10 giugno 2014.

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

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

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

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

In relazione al PVC 2011, in data 22 dicembre 2011 l'Ufficio ha notificato i relativi avvisi di accertamento. Gli imponibili accertati in materia di IRES sono stati ricalcolati a seguito dell'accettazione dell'*"Istanza di computo in diminuzione delle perdite dai maggiori imponibili derivanti dall'attività di accertamento nei confronti dei soggetti che aderiscono al Consolidato Nazionale"* ("IPEC") da parte dell'Ufficio. Complessivamente le imposte accertate ammontano ad Euro 2,5 milioni su cui sono state applicate sanzioni ed interessi per un importo di Euro 5,6 milioni.

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

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

In relazione ai sopraccitati avvisi di accertamento sono stati notificati in data 12 dicembre 2012 e 23 gennaio 2013 i ruoli provvisori in pendenza di giudizio. La società ha presentato istanza di sospensione e la Commissione Tributaria Provinciale con sentenze depositate il 27 febbraio ed il 26 marzo 2013 ha disposto la sospensione dei ruoli. La Commissione Tributaria Provinciale ha disposto altresì l'accorpamento dell'udienza di trattazione per il giorno 10 giugno 2014.

3. Verifica parziale da parte della Guardia di Finanza Nucleo Operativo di Milano su alcuni rapporti commerciali intrattenuti dalla società con alcuni fornitori di servizi – anni 2006 e 2007.

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

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

In relazione al predetto PVC sono stati notificati, nell'ordine, i seguenti atti:

Atto di contestazione, riferito all'annualità 2007, notificato in data 19 dicembre 2012 recante irrogazione di sanzioni per Euro 51 mila; la società ha presentato le deduzioni difensive in data 15 febbraio 2013. Non avendo l'Ufficio irrogato sanzioni nei termini previsti dal D.Lgs 472/1997, l'atto di contestazione è decaduto.

Atto di contestazione, riferito all'annualità 2006, notificato in data 30 settembre 2013, recante irrogazione di sanzioni per Euro 306 mila; la società ha presentato ricorso in data 29 novembre 2013.

Avviso di accertamento, riferito ad IVA dell'annualità 2007, notificato in data 30 settembre 2013; l'imposta accertata ammonta ad Euro 122 mila su cui sono stati applicati interessi e sanzioni per Euro 332 mila; la società ha presentato ricorso in data 29 novembre 2013. Con riferimento a quest'ultimo atto è stato notificato in data 7 aprile 2014 il ruolo provvisorio in pendenza di giudizio. La società si sta operando per richiederne la sospensione.

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

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

Gli imponibili accertati in materia di IRES sono stati ricalcolati a seguito dell'accettazione dell'*"Istanza di computo in diminuzione delle perdite dai maggiori imponibili derivanti dall'attività di accertamento nei confronti dei soggetti che aderiscono al Consolidato Nazionale"* ("IPEC") da parte dell'Ufficio. Le imposte accertate si riferiscono ad Ires, Irap e IVA e sommate a sanzioni ed interessi ammontano complessivamente ad Euro 2,5 milioni.

Al fine di definire in via stragiudiziale le contestazioni mosse con gli avvisi di accertamento, la società in data 14 febbraio 2013 ha presentato *"Istanza di accertamento con adesione"* ai sensi dell'art. 6, comma 2, del D.Lgs 218/1997. Non avendo trovato un accordo con l'Ufficio in esito alla procedura di adesione, la società ha presentato ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano il 17 maggio 2013 e il 15 luglio 2013.

In relazione ai sopracitati avvisi di accertamento sono stati notificati in data 15 maggio 2013 i ruoli provvisori in pendenza di giudizio. La società ha presentato istanza di sospensione e la Commissione Tributaria Provinciale con sentenza depositata il 1 agosto 2013 ha disposto la sospensione degli atti. La Commissione Tributaria Provinciale ha disposto altresì l'accorpamento dell'udienza di trattazione per il giorno 10 giugno 2014.

5. Avvisi di accertamento emessi dall'Agenzia delle Entrate, Direzione Provinciale 1 di Milano per l'anno 2008.

Tali atti, notificati in data 15 dicembre e 17 ottobre 2013, sono stati emessi in esito alle segnalazioni prodotte dai Funzionari della Direzione Regionale della Lombardia nel corso delle citate verifiche dei periodi d'imposta 2005 e 2006, nonché ad un Questionario notificato dalla Agenzia delle Entrate D.P. 1 di Milano in data 7 febbraio 2012 riferito ad alcune operazioni relative alle annualità 2007, 2008 e 2010.

Al fine di definire in via stragiudiziale le contestazioni mosse con gli avvisi di accertamento, la società in data 13 dicembre 2013 ha presentato *"Istanza di accertamento con adesione"* ai sensi dell'art. 6, comma 2, del D.Lgs 218/1997. Non avendo trovato un accordo con l'Ufficio in esito alla procedura di adesione, la società ha presentato ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano in data 13 marzo 2014 avverso gli avvisi di accertamento IVA e Irap dell'esercizio 2008. Limitatamente all'avviso di accertamento n. T9B0CBN01724 riferito all'Ires 2008, la società ha trasmesso in data 10 marzo 2014 *"Istanza di computo in diminuzione delle perdite dai maggiori"*

imponibili derivanti dall'attività di accertamento nei confronti dei soggetti che aderiscono al Consolidato Nazionale" (IPEC) ad integrale copertura dei maggiori imponibili accertati. In data 7 aprile 2014 l'Ufficio, a seguito dell'accoglimento dell'istanza, ha notificato la "comunicazione dell'esito del ricalcolo" dell'avviso di accertamento riferito ad Ires 2007, azzerando l'intera pretesa tributaria. La società si riserva di presentare ricorso nei termini di legge. Complessivamente le imposte accertate, ridottesi per effetto dell'accoglimento dell'IPEC, ammontano a circa 1 milione di euro (incluso sanzioni ed interessi).

In relazione alle passività concernenti i predetti avvisi di accertamento per le annualità 2005, 2006, 2007 e 2008 e tenuto conto delle valutazioni precedentemente indicate circa l'infondatezza dei rilievi mossi, si è mantenuto il fondo rischi in essere pari a 1 milione di Euro.

RI Estate S.rl.

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

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

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

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

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

In data 30 novembre 2011 l'Ufficio ha presentato appello, e la Commissione Tributaria Regionale della Lombardia, con sentenza depositata in data 13 maggio 2013 ha confermato la sentenza di 1° grado.

L'Agenzia delle Entrate ha proposto ricorso per Cassazione esclusivamente con riferimento ad un rilievo minore che ha ridotto il valore di lite ad Euro 20 mila. In data 21 gennaio 2014 la società ha proposto controricorso per Cassazione per resistere al ricorso dell'Agenzia.

Milano Santa Giulia S.p.A.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

La Commissione Tributaria Provinciale di Milano con sentenza depositata il 9 luglio 2012 ha disposto la sospensione dei ruoli. L'udienza di trattazione della controversia non è stata ancora fissata.

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

In relazione alle attività di bonifica eseguite dal Gruppo Grossi tra il 2005 ed il 2006, nonché al già citato PVC notificato il 25 giugno 2009 per il periodo d'imposta 2006, in data 21 dicembre 2011

sono stati notificati dall’Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale della Lombardia avvisi di accertamento in materia di imposte dirette ed IVA per le annualità sopra citate. Ai fini IRES, i citati avvisi di accertamento sono stati notificati anche a Risanamento S.p.A. in qualità di società consolidante nell’ambito del consolidato fiscale nazionale.

Complessivamente le imposte accertate ammontano ad Euro 26,1 milioni a cui sono state applicate sanzioni ed interessi per un importo di Euro 65,7 milioni.

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

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

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

L’udienza di trattazione delle controversie non è stata ancora fissata.

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

Imbonati S.p.A. in liquidazione

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

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

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

Con sentenza depositata in data 18 dicembre 2012 la Commissione Tributaria Regionale ha respinto il ricorso della società.

Altri contenziosi

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

In data 12 gennaio 2012 si è svolta dinanzi la Commissione Tributaria Regionale di Milano la trattazione dell'appello presentato da Risanamento S.p.A. avverso la sentenza di primo grado del 28 aprile 2010 (sfavorevole per la società) per Imposta di Registro afferente una transazione con SADI del 2008 (importo del rilievo pari a circa 1,2 milioni di Euro con vincolo di solidarietà con la controparte). La Commissione con sentenza depositata il 31 gennaio 2012 ha accolto l'appello della società. Avverso la citata sentenza l'Ufficio ha presentato ricorso in Cassazione e la società ha proposto tempestivo controricorso depositandolo in data 6 marzo 2013. Ad oggi non è stata ancora fissata l'udienza di trattazione.

E. Rischi connessi agli strumenti finanziari

Per l'analisi dei rischi connessi agli strumenti finanziari si rinvia al paragrafo 3.7. della Relazione sulla gestione.

Rischi relativi all'indebitamento finanziario

Alla data del 31 dicembre 2013 il Gruppo Risanamento evidenzia una posizione finanziaria netta pari a circa 1.824 milioni di euro.

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

	<i>31 dic 10</i>	<i>31 dic 11</i>	<i>31 dic 12</i>	<i>31 dic 13</i>
<i>Posizione finanziaria netta (milioni/euro)</i>	2.050	1.800(*)	1.913(*)	1.824(*)

(*) 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 in 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 31 dicembre 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.

Come indicato nel paragrafo “eventi principali” e facendo seguito alle indicazioni fornite nelle precedenti relazioni, in data 30 ottobre 2013 sono stati sottoscritti gli accordi relativi alla rimodulazione dei finanziamenti concessi alla controllata Sviluppo Comparto 3 Srl (tra cui quello sopra indicato pari a 20 milioni di euro). Si rende noto che in data 21 marzo 2014 (come meglio specificato nel paragrafo “eventi successivi” della Relazione) è stata data piena esecuzione a tali accordi con conseguente estinzione del finanziamento in oggetto.

(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 rinnovato 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 in scadenza a partire dal 31 marzo 2013 unitamente ad una nuova richiesta di scadenza dell’intero finanziamento al 31 dicembre 2015.

A tal riguardo sono proseguiti gli incontri volti alla definizione della sopracitata richiesta tenendo anche in considerazione la prospettiva di un rifinanziamento complessivo di tutta l’iniziativa a valle sia dell’approvazione della variante al PII che del progetto di bonifica delle aree nord. Pertanto anche a seguito dello scenario venutosi a delineare è stata formulata una richiesta di moratoria/proroga da concedere sino a tutto il 31 dicembre 2015. Gli istituti bancari coinvolti nel recepire tale richiesta hanno attivato i propri processi di valutazione e si sono 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 e che Banca Intesa ha già fatto pervenire un riscontro formale alla richiesta avanzata, si ritiene allo stato che la posizione nel suo complesso sarà positivamente formalizzata nel corso del corrente anno.

(3) Contratto di finanziamento tra Risanamento e Banca Popolare di Milano relativo al finanziamento in essere per un valore di Euro 65 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 rinnovato alla banca finanziatrice la richiesta di una moratoria a tutto il 31 dicembre 2014 per il pagamento delle rate semestrali di capitale in scadenza a partire dal 30 giugno 2013 unitamente ad una nuova richiesta di proroga della suddetta moratoria sino al 31 dicembre 2015.

A tal riguardo sono proseguiti gli incontri volti alla definizione della sopracitata richiesta tenendo anche in considerazione la prospettiva di un rifinanziamento complessivo di tutta l'iniziativa a valle sia dell'approvazione della variante al PII che del progetto di bonifica delle aree nord. Pertanto anche a seguito dello scenario venutosi a delineare è stata formulata una richiesta di moratoria da concedere sino a tutto il 31 dicembre 2015. 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 del corrente anno.

(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 581 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.

(5) Contratti di finanziamento tra Risanamento Spa. e Banca Nazionale del Lavoro relativo ai finanziamenti in essere per un valore nominale di Euro circa 36,3 milioni.

Con riferimento al contratto in questione è in corso di formalizzazione l'accordo – di fatto già vigente - che prevede, nelle more della definizione della vendita del patrimonio immobiliare francese, la proroga della scadenza della rata di rimborso di euro 2,5 milioni di euro dal 31 dicembre 2013 al 30 giugno 2014.

Infine si rende noto che a seguito di plurime comunicazioni – l'ultima datata 6 febbraio 2014 - è stata richiesta l'estensione della moratoria - concernente il pagamento delle commissioni maturate e maturande sulle varie linee di credito / fidejussioni accordate dalle banche aderenti all'accordo di ristrutturazione - dal 31 dicembre 2013 al termine di 60 giorni successivi al closing della dismissione del portafoglio francese.

Si ricorda che l'impegno a prorogare la moratoria sino al 31 dicembre 2014 era stato già indicato dalle banche aderenti in sede di sottoscrizione dell'atto originario; l'importo maturato al 31 dicembre 2013 oggetto di moratoria ammonta a circa 14,8 milioni di euro.

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 31 dicembre 2013 è di 6,7 milioni di euro (di cui 0,9 verso parti correlate), 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 31 dicembre 2013 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- Debiti finanziari

Si segnala che alla data del 31 dicembre 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 31 dicembre 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.

H. NUOVI PRINCIPI ED INTERPRETAZIONI ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2013:

Modifiche allo IAS 1: Presentazione del bilancio – Esposizione nel bilancio delle voci delle altre componenti di conto economico complessivo

Data di omologa: 5 giugno 2012

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

Data di efficacia prevista dal principio: 1° luglio 2012

Le modifiche prevedono il raggruppamento degli elementi del Conto Economico Complessivo in due categorie, a seconda che possano essere riclassificati oppure no nel conto economico in un periodo futuro.

L'obiettivo delle modifiche allo IAS 1 è rendere più chiara l'esposizione del numero crescente di voci delle altre componenti di conto economico complessivo e aiutare gli utilizzatori dei bilanci a distinguere tra le voci delle altre componenti di conto economico complessivo che possono o meno essere riclassificate successivamente nel prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio.

Il principio non modifica la possibilità di presentare due prospetti di conto economico e non specifica cosa possa essere riclassificato nel conto economico.

Modifiche allo IAS 19: Benefici per i dipendenti

Data di omologa: 5 giugno 2012

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

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2013

Le modifiche allo standard prevedono che

- il rendimento delle attività incluso tra gli oneri finanziari netti dovrà essere calcolato sulla base del tasso di sconto della passività e non più del rendimento atteso delle stesse;
- i costi previdenziali relativi alle prestazioni di lavoro passate (*past service costs*) devono essere rilevati immediatamente a conto economico nel periodo di modifica del piano e non a quote costanti nei successivi periodi fino al momento in cui i benefici sono acquisiti;
- l'opzione di differire il riconoscimento degli utili e delle perdite attuariali con il metodo del "corridoio" venga eliminata;
- i costi amministrativi correlati alla gestione delle attività a servizio del piano devono essere rilevati a conto economico nel momento in cui il servizio è ricevuto.

Il nuovo principio si applica in maniera retrospettiva a tutti i periodi presentati.

Modifiche all'IFRS 7: Strumenti finanziari, informazione integrative – Compensazione di attività e passività finanziarie

Data di omologa: 13 dicembre 2012

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

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2013

Le modifiche richiedono di dare informativa sui diritti di compensazione di attività e passività finanziarie, al fine di consentire ai lettori del bilancio di valutare gli effetti di tali compensazioni sulla posizione finanziaria. L'informativa è richiesta per tutti gli strumenti finanziari oggetto di

compensazione secondo lo IAS 32 e per quelli oggetto di contratti quadro di compensazione (“*master netting*”) o di contratti simili.

IFRS 13: Valutazione del fair value

Data di omologa: 11 dicembre 2012

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

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2013

Il nuovo standard raccoglie in un unico documento le norme che definiscono il concetto di fair value ed il suo utilizzo nei diversi contesti valutativi delineati nei principi IFRS. L’IFRS 13 richiede anche una specifica informativa sul fair value, parte della quale sostituisce quanto richiesto da altri principi, incluso l’*IFRS 7 - Strumenti finanziari: informazioni integrative*.

Principi contabili, emendamento ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal gruppo:

Modifiche allo IAS 32: Strumenti finanziari – esposizione in bilancio e compensazione di attività e passività finanziarie

Data di omologa: 13 dicembre 2012

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

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2014 (è consentita l’applicazione anticipata)

La modifica ha chiarito che:

- il diritto di compensazione fra attività e passività finanziarie deve essere disponibile alla data di bilancio, piuttosto che essere condizionato ad un evento futuro;
- tale diritto deve essere esercitabile da qualunque controparte sia nel normale corso dell’attività, che in caso di insolvenza o fallimento.

IFRS 10: Bilancio consolidato

Data di omologa: 11 dicembre 2012

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

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2014 (è consentita l’applicazione anticipata)

Il documento sostituisce il SIC 12 Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo) e parti dello IAS 27 – Bilancio consolidato e separato.

L’obiettivo del principio è fornire un unico modello per il bilancio consolidato che prevede il controllo come fattore determinante ai fini dell’inclusione di una società nel bilancio consolidato.

IFRS 11: Accordi a controllo congiunto

Data di omologa: 11 dicembre 2012

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

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2014 (è consentita l’applicazione anticipata)

La finalità del presente IFRS è di definire i principi di rendicontazione contabile per le entità che sono parti di accordi relativi ad attività controllate congiuntamente.

Il principio dà una definizione di controllo congiunto e stabilisce che un’entità che partecipi a un accordo a controllo congiunto deve determinare il tipo di accordo in cui è coinvolta, valutando i

propri diritti e le proprie obbligazioni, e deve contabilizzare tali diritti e obbligazioni in conformità alla tipologia di accordo di cui fa parte.

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

IFRS 12: Informativa sulle partecipazioni in altre entità

Data di omologa: 11 dicembre 2012

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

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2014 (è consentita l'applicazione anticipata)

Il principio combina, rafforza e sostituisce gli obblighi di informativa per le controllate, gli accordi per un controllo congiunto, le società collegate e le entità strutturate non consolidate.

L'obiettivo è di fornire delle informazioni tali da permettere ai lettori del bilancio di comprendere al meglio la natura dei rischi associati agli investimenti in partecipazioni strategiche (qualificate e non) destinate a permanere nel medio-lungo termine nel patrimonio aziendale.

IAS 27: Bilancio separato

Data di omologa: 11 dicembre 2012

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

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2014 (è consentita l'applicazione anticipata)

A fronte dell'emissione dello *IFRS 10 Bilancio consolidato* è stato riedito lo *IAS 27 Bilancio consolidato e separato*. Nel documento è stato rimosso ogni riferimento al consolidato. Pertanto, lo IAS 27 disciplina solo il bilancio separato, ossia il bilancio individuale di un'impresa.

IAS 28: Partecipazioni in società collegate e joint venture

Data di omologa: 11 dicembre 2012

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

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2014 (è consentita l'applicazione anticipata).

La finalità del Principio è di definire la contabilizzazione delle partecipazioni in società collegate e i requisiti per l'applicazione del metodo del patrimonio netto per la contabilizzazione delle partecipazioni in società collegate e joint venture a seguito dell'emissione dell'IFRS 11.

Il Principio deve essere applicato da tutte le entità che detengono un controllo congiunto su una partecipata, ovvero vi esercitano un'influenza notevole.

Amendments allo IAS 36: Riduzione di valore delle attività

Data di omologa: 19 dicembre 2013

Pubblicazione in G.U.C.E: 20 dicembre 2013

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2014 (è consentita l'applicazione anticipata)

Le modifiche chiariscono l'informativa da fornire sul valore recuperabile delle attività che hanno subito una perdita di valore, nel caso in cui questo sia stato determinato in base al fair value dell'attività meno i costi di vendita. Le modifiche prevedono che l'informativa relativa al valore recuperabile delle attività o delle cash generating units è richiesta solo nel caso in cui sia stato contabilizzato un impairment o un reversal di una precedente svalutazione.

Amendments allo IAS 39: Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione – Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura

Data di omologa: 19 dicembre 2013

Pubblicazione in G.U.C.E: 20 dicembre 2013

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2014 (è consentita l'applicazione anticipata)

Le modifiche prevedono la possibilità di mantenere la designazione del derivato come strumento di copertura (hedge accounting), qualora lo strumento sia soggetto a novazione, a condizione che vengano rispettate alcune condizioni.

Amendments allo IAS 19: Employee Contributions

Data emissione da parte dello IASB: Novembre 2013

Data di entrata in vigore del documento: 1° luglio 2014

Data di prevista omologazione da parte dell'UE: 3° trimestre 2014

Le modifiche prevedono di fornire maggiori dettagli sulla contabilizzazione dei Fondi pensione che prevedono il versamento di contributi da parte dei partecipanti al piano.

I. RISULTATO PER AZIONE

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

L. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

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

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

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

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

M. CONTINUITA' AZIENDALE

Il Gruppo Risanamento sta proseguendo l'attività di valorizzazione dei due asset strategici ad oggi in portafoglio, ovvero l'iniziativa di sviluppo immobiliare denominata Milano Santa Giulia (in cui è ricompreso il complesso immobiliare locato a Sky) ed il patrimonio immobiliare di pregio parigino.

Come indicato nella Relazione sulla gestione, sulle “aree nord” della iniziativa Milano Santa Giulia permane l’atto di sequestro preventivo per motivi ambientali che alla data odierna risulta essere in vigore da quasi 4 anni mentre le “aree Sud” sono state dissequestrate nel corso del mese di maggio 2013. La situazione viene costantemente monitorata dal Consiglio di Amministrazione anche per gli eventuali risvolti che potrebbero emergere sotto il profilo patrimoniale e finanziario.

Con specifico riferimento alla questione ambientale si ricorda che Milano Santa Giulia Spa, con il supporto dei propri consulenti, ha da tempo avviato, e sta proseguendo con riscontri positivi, tutte le attività in collaborazione e contraddittorio con gli enti preposti per la individuazione e risoluzione delle problematiche ambientali finalizzate alla realizzazione delle opere di bonifica e al conseguente dissequestro delle aree.

In merito alla evoluzione di tali attività è importante considerare che sulla base di tutti i dati sull’area raccolti sino ad oggi, la società ERM (società di primario standing internazionale) ha potuto riaggiornare il calcolo della stima effettuata in occasione della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2010 e delle relazioni finanziarie annuali del 2011 e 2012.

Le risultanze di tale aggiornamento, dettagliatamente specificate nella relazione rilasciata in data 17 marzo 2014, hanno evidenziato un aumento della stima legato essenzialmente all’aumento dei volumi di materiale oggetto di rimozione, che sono connessi all’applicazione della nuova normativa ad oggi vigente sui materiali di riporto (*L. 9 agosto 2013, n. 98*), che richiede la valutazione della conformità dell’eluato ai sensi del DM 5/2/98.

Alla luce di quanto sopra indicato le società controllate Milano Santa Giulia Spa e Milano Santa Giulia Residenze Srl hanno aggiornato la valutazione del fondo rischi in bilancio (originariamente stanziato per 80 milioni di euro) adeguandolo al dato riportato dalla citata relazione pari complessivamente a circa 95 milioni di euro; tenuto conto degli utilizzi effettuati sino al 31 dicembre 2013 pari a circa 15 milioni di euro la valorizzazione del fondo in bilancio risulta dunque essere pari a circa 80 milioni di euro.

E’ importante considerare infine che il parere di Erm Italia Spa evidenzia che le potenziali attività di bonifica potranno essere svolte in un arco temporale ed in fasi che allo stato non sembrano in contrasto con l’attuale cronoprogramma dello sviluppo immobiliare dell’area anche alla luce della richiesta di variante al PII protocollata in data 22 gennaio 2014. In pari data è stata presentata l’Analisi di Rischio quale primo atto propedeutico alla redazione della versione finale del Progetto di Bonifica. In merito a ciò, si segnala che la Conferenza dei Servizi del 27 marzo 2014 – che si è svolta in un clima di costruttivo confronto – nell’esaminare la proposta di Analisi di Rischio presentata, ha richiesto di integrare entro 90 giorni la proposta stessa con una serie di prescrizioni che sono in corso di valutazione e che comunque risultano coerenti con le ipotesi adottate da ERM nella rivisitazione della stima del Fondo per oneri ambientali.

In conclusione le attività del Gruppo con riferimento alla iniziativa immobiliare Milano Santa Giulia si focalizzeranno prioritariamente nei prossimi 12/18 mesi sugli investimenti volti alla prosecuzione/conclusione dell’iter autorizzativo connesso alla richiesta di variante al PII nonché al correlato piano di bonifica.

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

- lo stato di avanzamento e di attuazione del piano Industriale e Finanziario, che sino allo scorso esercizio risultava essere sostanzialmente in linea con le previsioni, anche tenuto conto delle sue variazioni, risulta essere positivamente influenzato dalla decisione di

cessione della totalità del patrimonio immobiliare a reddito francese i cui effetti - rilevanti e positivi di natura patrimoniale e finanziaria - si manifesteranno nel corso del 2014. Alla luce del nuovo scenario venutosi a creare, la maggioranza delle banche aderenti all'Accordo di Ristrutturazione del 2009, sollecitate in merito ad un supporto finanziario di medio periodo prevalentemente finalizzato allo sviluppo della iniziativa di Milano Santa Giulia, hanno fornito riscontri positivi, confermando peraltro l'atteggiamento volto ad un sostegno costruttivo e rigoroso che si è già oggettivamente riscontrato nel corso di questi ultimi anni.

➤ Con riferimento specifico alle richieste avanzate e conseguenti alla nuova situazione venutasi a creare a seguito della cessione del patrimonio immobiliare francese si evidenzia che:

- come indicato nella Relazione sulla gestione al paragrafo 3.6 nella sezione “debiti finanziari”, le banche aderenti all'accordo di ristrutturazione nel recepire la richiesta di proroga della moratoria del pagamento delle commissioni maturate e maturande sulle fidejussioni già rilasciata sino al 31 dicembre 2013, hanno attivato i propri processi di valutazione e la maggioranza di esse si sono già dichiarate disponibili a sottoporla con parere favorevole ai propri organi deliberanti. Si ricorda che l'impegno a prorogare la moratoria sino al 31 dicembre 2014 era stato già indicato dalle banche aderenti in sede di sottoscrizione dell'atto originario;
- è stata inviata (come indicato nella Relazione sulla gestione al paragrafo 3.6 nella sezione “debiti finanziari”) la richiesta di moratoria fino al 31 dicembre 2015 del pagamento delle quote di rimborso capitale relativi ai finanziamenti concessi nell'ambito della iniziativa Milano Santa Giulia scadenti a partire dal 31 marzo 2013; tale richiesta è giustificata dalle conseguenze connesse al noto provvedimento di sequestro ed alla tempistica necessaria per ottenere l'approvazione della variante al PII presentata a gennaio 2014, tenendo nel contempo in considerazione la prospettiva di un rifinanziamento complessivo di tutta l'iniziativa immobiliare. Gli istituti bancari coinvolti nel recepire la richiesta hanno attivato i propri processi di valutazione ed alcuni di essi si sono già dichiarati disponibili a sottoporla con parere favorevole ai propri organi deliberanti.
- E' stata richiesta la proroga del termine di rimborso - attualmente previsto per il 31 dicembre 2014 – al 31 dicembre 2015 per i seguenti finanziamenti:
 - Linea di credito per cassa anticipazione rimborso iva (pari a 20 milioni di euro)
 - Linea di backup per rimborso POC (che verrà verosimilmente utilizzata nel corso del mese di maggio 2014 per 272 milioni di euro)
 - Debiti non ipotecari – chirografari residui di cui all'accordo di ristrutturazione del debito sottoscritto nel 2009 (pari a circa 12 milioni di euro)

Anche per queste richieste la maggioranza degli istituti di credito hanno attivato i propri processi di valutazione e si sono già dichiarati disponibili a sottoporle con parere favorevole ai propri organi deliberanti. Più in dettaglio giova segnalare che all'ultima comunicazione inviata dalla Società in data 6 febbraio 2014 la maggioranza degli istituti di credito ha risposto (nel corso del mese di marzo) confermando il sostegno al nuovo disegno strategico precisando che lo stesso non è vincolato al fatto che tutte le banche si debbano esprimere in modo unanime

Tenuto conto di quanto sopra indicato le disponibilità liquide e non vincolate esistenti alla data del 31 dicembre 2013, pari a circa 5,5 milioni di euro, unitamente alle risorse rivenienti dalla cessione del portafoglio immobiliare francese ed ai flussi previsti per i prossimi 12 mesi, consentiranno al Gruppo di mantenere una situazione di equilibrio finanziario.

Nell'ambito dell'apprezzamento dell'equilibrio finanziario prospettico del Gruppo sono state considerate anche ipotesi alternative in merito ai profili temporali dei più significativi flussi finanziari; in particolare si è tenuto in debito conto dell'eventuale non accoglimento delle richieste di moratoria e proroga di alcuni finanziamenti da parte di quelle banche aderenti all'accordo di ristrutturazione del debito che ad oggi non hanno manifestato la loro disponibilità ad accogliere tale richiesta.

Considerato il quadro sopra rappresentato e i fattori di rischio di cui si è dato ampia disamina nella sezione "Risk management" della Relazione sulla gestione, preso atto delle azioni intraprese e finalizzate al loro superamento, gli Amministratori hanno ritenuto appropriato l'utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio. In particolare, ai fini della valutazione della capacità del Gruppo di continuare la propria operatività nel prevedibile futuro si è prestata la massima considerazione all'incertezza connessa ad un presupposto significativo non di autonomo e diretto controllo della Società, rappresentata dal mancato completamento ad oggi del processo di approvazione delle richieste effettuate dalla Società in merito a moratorie e proroghe da parte degli organi deliberanti degli istituti di credito; tale approvazione, che si prevede possa verosimilmente intervenire nell'arco dei prossimi mesi, è allo stato condizione essenziale, in assenza di operazioni straordinarie anche connesse all'iniziativa di Milano Santa Giulia e di natura diversa da quelle precedentemente illustrate, per garantire la capacità del Gruppo di proseguire in continuità oltre il 2014 le proprie attività. Sebbene tale approvazione finale non sia ancora intervenuta, gli Amministratori hanno la ragionevole aspettativa che essa sarà acquisita, tenuto anche conto che gli istituti di credito coinvolti rivestono la duplice funzione di creditori aderenti all'accordo di ristrutturazione sottoscritto nel 2009 e di azionisti. Inoltre, come già in precedenza evidenziato, gli organismi tecnici degli stessi istituti hanno già manifestato plurimi e formali riscontri circa il positivo accoglimento delle suddette richieste comunicando formalmente la disponibilità a sottoporle con parere positivo ai propri competenti organi deliberanti. Tali indicazioni sono emerse anche in occasione dei sistematici incontri intercorsi aventi ad oggetto l'aggiornamento sullo stato di attuazione del piano di ristrutturazione e delle sue evoluzioni che ad oggi vede un chiaro e diretto impegno in merito allo sviluppo della iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia.

INFORMAZIONI RELATIVE ALLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

NOTA 1 – ATTIVITA' IMMATERIALI A VITA DEFINITA

Le **attività immateriali a vita definita**, rispetto al 31 dicembre 2012, presentano la seguente composizione e variazione:

	31.12.2012	Var. area di consolidam.	Investimenti	Amm.ti	Svalutazioni / Ripristini	Dismissioni	31.12.2013
Concessioni, licenze, manchi e diritti simili	18			(8)			10
Altre attività immateriali	215						215
Totale	233	0	0	(8)	0	0	225

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

Si evidenzia come il valore di tale posta (225 mila euro) sia dato dal costo storico pari a 244 mila euro al netto di un fondo ammortamento di euro 19 mila.

Il Gruppo non possiede attività immateriali a vita indefinita.

NOTA 2 – ATTIVITA' MATERIALI

Investimenti immobiliari e altri beni

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

	31.12.2013			31.12.2012		
	Valore lordo	Fondi ammo.to e svalutazione	Valore netto	Valore lordo	Fondi ammo.to e svalutazione	Valore netto
Investimenti immobiliari	1.132.196	256.268	875.928	1.131.294	240.179	891.115
Immobilizzazioni in corso e acconti	11.792		11.792	8.232		8.232
	1.143.988	256.268	887.720	1.139.526	240.179	899.347
Immobili di proprietà	60.225	14.050	46.175	60.225	12.267	47.958
Immobilizzazioni in corso e acconti	60.225	14.050	46.175	60.225	12.267	47.958
Altri beni	6.399	2.626	3.773	6.366	2.479	3.887
Acconti	3.780	1.780	2.000	3.780	780	3.000
	10.179	4.406	5.773	10.146	3.259	6.887
Totale	1.214.392	274.724	939.668	1.209.897	255.705	954.192

Le variazioni intervenute nel periodo sono state le seguenti:

	31.12.2012	Variazione area di consolida- mento	Incrementi	Decrementi	Ammor- tamenti e svalutazioni	31.12.2013
Investimenti immobiliari	891.115		903		(16.090)	875.928
Immobilizzazioni in corso e acconti	8.232		3.605	(45)		11.792
	899.347		4.508	(45)	(16.090)	887.720
Immobili di proprietà	47.958				(1.783)	46.175
Immobilizzazioni in corso e acconti	0					0
	47.958				(1.783)	46.175
Altri beni	3.887		35	(1)	(148)	3.773
Acconti	3.000				(1.000)	2.000
	6.887		35	(1)	(1.148)	5.773
Totale	954.192		4.543	(46)	(19.021)	939.668

“Investimenti immobiliari”

La movimentazione è riflessa quasi esclusivamente nelle quote di ammortamento; nel periodo non si sono rilevate svalutazioni. Si segnalano infine interventi di manutenzione straordinaria su alcuni immobili siti in Parigi.

Tra le immobilizzazioni in corso e acconti occorre segnalare come gli incrementi, pari a 3.605 migliaia di euro, si riferiscano ai lavori (ripresi nel mese di novembre) per la costruzione della terza torre del fabbricato Sky.

“Immobili di proprietà”

La movimentazione si riferisce esclusivamente alle quote di ammortamento.

“Altri beni”

Gli acconti rilevati tra gli altri beni si riferiscono allo Show Flat non ancora ultimato sull'area di Milano Santa Giulia e svalutato, nel corso del presente esercizio, di 1 milione di euro.

Si segnala che l'informativa sul “fair value” delle immobilizzazioni è dettagliatamente esposta nella Nota 5.

NOTA 3 – ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI

Comprendono:

	31.12.2013	31.12.2012	Variazione
Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto:			
• Imprese valutate secondo il metodo del patrimonio netto	0	0	0
• Partecipazioni in altre imprese	76	37	39
	76	37	39
Crediti finanziari			
• Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti	1.048	1.015	33
Crediti vari e altre attività non correnti	22.321	23.293	(972)
Totale	23.445	24.345	(900)

Le **partecipazioni in imprese valutate secondo il metodo del patrimonio netto** comprendono la sola partecipazione di Impresol Srl in Liquidazione avente un costo storico pari a euro 1.000 e interamente svalutato nel corso dell'esercizio.

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

Attività non correnti	4
Attività correnti	1.107
Passività non correnti	(57)
Passività correnti	(1.431)
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	0
Costi della produzione	(174)
Risultato netto	(211)

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

Crediti finanziari e le altre attività finanziarie non correnti

Si incrementano di euro 33 mila rispetto al 31 dicembre 2012 e sono così composti:

	31.12.2013	31.12.2012	Variazione
Crediti finanziari verso imprese collegate	309	379	(70)
Crediti finanziari verso parti correlate	669	605	64
Strumenti finanziari derivati	70	31	39
Totale	1.048	1.015	33

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

Gli **strumenti finanziari derivati** sono conseguenti alla valutazione in “*hedge accounting*” dei derivati. Trattasi del “fair value” positivo dei CAP che sono espressamente dettagliati alla Nota 17.

Crediti vari e altre attività non correnti

Sono così composti:

	31.12.2013	31.12.2012	Variazione
Imposte chieste a rimborso	22.230	23.158	(928)
Depositi cauzionali e altre attività non correnti	91	135	(44)
Totale	22.321	23.293	(972)

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

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

Il saldo netto è così composto.

	31.12.2013	31.12.2012	Variazione
Attività per imposte anticipate	46.335	18.758	27.577
Passività per imposte differite	(19.620)	(49.118)	29.498
Totale	26.715	(30.360)	57.075

Si analizzano le movimentazioni di tale posta dettagliandone la composizione per natura:

	31.12.2012	Incrementi	Decrementi	31.12.2013
Perdite fiscali, acc.ti e svalutazioni	13.396	22.976	(2.613)	33.759
Incapienza Rol per oneri finanziari	6.580			6.580
Fair value strumenti finanziari	12.936	15.188	(8.363)	19.761
Altre e minori	(1.726)	(745)	716	(1.755)
Capitalizzazione oneri finanziari	(7.805)		12	(7.793)
Plusvalori a tassazione differita	(21.453)	(32)		(21.485)
Eliminazione partecipazioni	(32.288)		29.936	(2.352)
Totale	(30.360)			26.715

Sono diverse le voci che hanno subito sensibili scostamenti rispetto al passato esercizio.

La voce “*perdite fiscali, accantonamenti e svalutazioni*” ha subito un sensibile incremento principalmente a causa della rilevazione di imposte anticipate sulle perdite fiscali pregresse delle società francesi che saranno recuperate nel corso dell’esercizio 2014 grazie al perfezionamento dell’operazione con Chelsfield/Olayan come dettagliatamente indicato nella Relazione.

Si evidenzia anche la voce “*fair value strumenti finanziari*” il cui sensibile aumento è dato dalla somma algebrica tra la riduzione correlata al miglioramento delle valutazioni al mark to market degli strumenti finanziari derivati e l’incremento, più che proporzionale, relativo al tax asset stanziato sui derivati di alcune società francesi resosi possibile grazie all’operazione Chelsfield/Olayan come dettagliatamente indicato nella Relazione.

Infine il sensibile decremento della voce “*eliminazione partecipazioni*” si riferisce alla fiscalità latente sull’immobile sito in Parigi avenue des Champs Elysées che è stato oggetto di cessione, mediante la vendita del veicolo societario che lo deteneva, in data 31 gennaio 2013 come meglio indicato nella Nota 9 cui si rimanda.

Il saldo netto delle attività e passività per imposte differite che si rigireranno nel corso del prossimo esercizio è pari a 36,4 milioni e si riferiscono alle poste strettamente correlate la patrimonio immobiliare francese oggetto di cessione.

L’ammontare complessivo delle attività per imposte anticipate è stato giudicato recuperabile, anche con l’ausilio di consulenti fiscali, sulla scorta dei presupposti realizzativi futuri.

Si precisa infine che l’ammontare delle perdite (al 31 dicembre 2013), su cui non sono state stanziare imposte anticipate è pari a circa 325 milioni di euro.

NOTA 5 – PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

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

	31.12.2012	Variazione area di consolidamento		31.12.2013
		Incrementi	Decrementi	
• Prodotti in corso di lavorazione	663.512	5.283	(10.750)	658.045
• Prodotti finiti e merci	51.472	1.500	(110)	52.862
• Acconti	131		(57)	74
Totale	715.115	6.783	(10.917)	710.981

Tra gli “*incrementi*” dei “*Prodotti in corso di lavorazione*” si evidenziano le capitalizzazioni per opere di urbanizzazione ed i costi di progettazione sull’area di Milano Santa Giulia; mentre i “*decrementi*” espongono esclusivamente la svalutazione apportata sulla medesima area.

Tra i “*Prodotti finiti e merci*”, gli “*incrementi*” e i “*decrementi*” evidenziano rispettivamente la ripresa di valore (su precedenti svalutazioni) e le svalutazioni effettuate per adeguare i valori contabili al “*fair value*” dei singoli immobili.

Al fine di permettere una migliore analisi del portafoglio del Gruppo, in ottemperanza alle previsioni indicate dalla Raccomandazione Consob n. DEM/9017965 del 26 febbraio 2009, si riportano di seguito in forma tabellare le informazioni relative al portafoglio immobiliare suddivise per categorie correlandole con le richieste note illustrative.

CATEGORIA	VALORE CONTABILE (€/000)	CRITERIO DI CONTABILIZZAZIONE	VALORE DI MERCATO (€/000)	DATA ULTIMA PERIZIA
INVESTIMENTI IMMOBILIARI				
- Francia	701.950	(A)	1.225.000	(*)
- Italia	185.770	(A)	235.233	dic-13
TOTALE INVESTIMENTI IMMOBILIARI	887.720		1.460.233	
PORTAFOGLIO IMMOBILIARE				
<i>Progetti di sviluppo - Milano Santa Giulia</i>	656.056	(B)	665.924	dic-13
<i>Immobili di trading</i>	54.925	(B)	58.313	dic-13
TOTALE PORTAFOGLIO IMMOBILIARE	710.981		724.237	
TOTALE	1.598.701		2.184.470	

(*) – trattasi del prezzo di vendita pattuito con Chelsfield / Olayan avente ad oggetto l'intero portafoglio immobiliare francese.

A supporto della suddetta informativa si richiamano i criteri di contabilizzazione utilizzati nonché i riferimenti ai valori di mercato.

Valore contabile e criteri di contabilizzazione

A - Investimenti immobiliari

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

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

B – Progetti di sviluppo ed immobili di Trading

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

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

Gli immobili di “*Trading*” sono valutati al minore tra il costo ed il valore netto di realizzo. Il costo di acquisizione viene aumentato delle eventuali spese incrementative sostenute al momento dell’acquisto.

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

I beni oggetto di preliminari/accordi di cessione sono valutati al minore tra il costo ed il valore di mercato. Il costo di acquisizione viene aumentato delle eventuali spese incrementative sostenute al momento dell’acquisto.

L’eventuale svalutazione al valore di mercato viene effettuata sulla base del corrispettivo previsto in sede di alienazione e dei costi accessori alla vendita.

Valore di mercato

Per valore di mercato si intende il valore determinato dalle perizie sui singoli immobili effettuate da esperti indipendenti; la valutazione viene effettuata una volta all’anno in corrispondenza della chiusura del bilancio al 31 dicembre in assenza di variazioni sostanziali che possano emergere nel corso del periodo e considerato anche l’attuale specifica peculiarità del portafoglio immobiliare del Gruppo.

Il Gruppo nella selezione degli esperti indipendenti, sia in ambito nazionale sia in ambito internazionale, ha definito una serie di regole che prevedono che possano essere nominati solo quegli operatori che rispondono a determinati requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza. Nel corso degli anni i periti sono stati anche avvicinati per garantire maggiormente la qualità e l’attendibilità delle stime.

Il Gruppo fornisce informazioni al perito che vengono da questo autonomamente utilizzate per redigere la perizia. Queste informazioni, che sono gestite dal management sotto la supervisione del Direttore Generale Operativo, riguardano:

1. per i gli immobili a reddito e di trading: documentazione tecnico/commerciale riguardante lo stato degli immobili, dettagli su contratti di locazioni in essere, spese di manutenzione ordinaria e straordinaria pianificate nel tempo, imposte sulle proprietà ecc;
2. per i progetti di sviluppo: l’arco temporale dell’operazione immobiliare (organizzata per lotti o fasi), caratteristiche dell’operazione immobiliare (quantificazione superfici e suddivisione per destinazione d’uso), entità degli oneri e degli impegni a carico della proprietà (determinate nella convenzione urbanistica), ecc.

Le perizie, autonomamente sviluppate dall’esperto indipendente, sono oggetto di approfondita analisi critica dal parte del Consiglio di Amministrazione il quale, se ritenuto opportuno, può anche organizzare incontri specifici con il perito valutatore.

I beni oggetto di preliminari di cessione, non soggetti a condizioni che potrebbero comportare il recesso da parte del promissario acquirente, sono valutati al corrispettivo previsto, mentre alcune proprietà di importo non significativo sono state riportate al valore contabile.

In dettaglio, i criteri adottati dai periti indipendenti sono i seguenti:

- Per i progetti “di sviluppo” è stato utilizzato il Metodo della Trasformazione che si basa sull’attualizzazione, alla data della stima, dei flussi di cassa generati dall’operazione immobiliare nell’arco di tempo corrispondente alla sua durata tenendo conto, mediante l’utilizzo di appropriati tassi di attualizzazione, delle componenti finanziarie e del rischio imprenditoriale dell’operazione. Essendo i flussi di cassa il risultato della differenza tra ricavi e costi, più sinteticamente il Valore dell’iniziativa determinato con il metodo in esame si può definire come differenza tra il Valore della proprietà trasformata e i costi sostenuti per la trasformazione.

- Per gli “investimenti immobiliari” è stato utilizzato il Metodo del *Discounted Cash Flow* (“DCF”) ed il Metodo della Capitalizzazione del reddito locativo.

Il metodo del “DCF” si basa: (i) sulla determinazione, per un periodo di “n” anni, corrispondente alla vita residua dei contratti, dei flussi netti futuri derivanti dalla locazione della proprietà; (ii) sulla determinazione del valore di mercato del bene immobile oggetto di perizia al termine del periodo di locazione mediante la capitalizzazione del flusso netto atteso; (iii) sull’attualizzazione alla data della valutazione degli addendi determinati secondo i criteri precisati.

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

In presenza di significativi interventi di manutenzione straordinaria, si tiene conto dei relativi costi e dei benefici in termini di canoni futuri attesi.

- Infine, per gli immobili “di *trading*” è stato utilizzato il Metodo del *Discounted Cash Flow*, il metodo della capitalizzazione del reddito locativo, oltre al Metodo comparativo. In particolare, tale ultimo metodo si basa sul confronto fra il bene immobile oggetto della perizia e altri beni con esso comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali. Non esistendo due proprietà esattamente identiche, le informazioni disponibili devono essere opportunamente considerate, attraverso i necessari aggiustamenti, tenendo in considerazione fattori quali: periodo di tempo per la vendita, ubicazione, età, qualità e condizione dei fabbricati, metodi di pagamento... In base alle indagini svolte nel segmento di mercato di riferimento si sono pertanto esaminate proprietà vendute e/o in vendita, comparandole di volta in volta con le proprietà da valutare e giungendo quindi ad un valore ponderato dopo aver eseguito gli opportuni aggiustamenti in relazione all’ubicazione, accessibilità, superficie, tipologia costruttiva, stato di conservazione, funzionalità, richiamo architettonico e data della transazione.

Con riferimento alla medesima Raccomandazione Consob e in relazione al patrimonio “a reddito” del Gruppo Risanamento, si precisa quanto segue:

- non si ritiene si sia in presenza di concentrazione significativa verso singoli locatari. Infatti l’affitto più elevato corrisposto da un singolo conduttore corrisponde a circa il 17,9% del monte canoni complessivo

- il tasso di rendimento medio al 1° gennaio 2014 è pari al 4,34% circa su valori di mercato
- il tasso di occupazione è pari a circa il 93,1% della superficie totale disponibile
- alla data di bilancio non esistono significative problematiche di incasso dei crediti verso i conduttori.

L'ammontare delle ipoteche iscritte su immobili e aree è riportato alla Nota 18.

L'IFRS 13 "Fair value measurement" entrato in vigore in data 1° gennaio 2013 definisce una precisa gerarchia del "fair value" organizzata su tre livelli:

- Livello 1 – se l'attività o passività è quotata in un mercato attivo;
- Livello 2 – se il fair value è misurato sulla base di tecniche di valutazione che utilizzano in input parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni di mercato;
- Livello 3 – se il fair value è calcolato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri non osservabili sul mercato ma che derivano da fonti interne all'azienda.

Con riferimento al portafoglio immobiliare del Gruppo occorre effettuare una suddivisione tra:

- patrimonio francese, classificato con Livello gerarchico 2, ove il valore di mercato riflette il prezzo di vendita pattuito con Chelsfield/Olayan mediante il contratto preliminare sottoscritto in data 9 aprile 2014 di cui si è data ampia informativa nella Relazione sulla gestione.

- gli altri immobili (sia di investimento sia di trading), la cui classificazione è ricompresa nel Livello gerarchico 3. Infatti le metodologie di calcolo applicate, come dettagliatamente sopra indicato, fanno riferimento a indicatori (prezzi di vendita, tassi, ecc) di difficile osservabilità sui mercati sia per la peculiarità dell'edificio (come ad esempio lo SKY building) sia a causa delle caratteristiche/location dei fabbricati per i quali non ci sono transazioni omogenee o simili rilevabili sul mercato.

- le iniziative di sviluppo "Milano Santa Giulia" la cui classificazione è ricompresa nel Livello gerarchico 3. Non vi sono infatti indicatori osservabili sul mercato a causa dell'unicità dell'iniziativa sia in termini di dimensioni e di caratteristiche sia sulla base dello status dell'area (attualmente è in parte sotto sequestro). Inoltre è anche in corso una rivisitazione del progetto per il quale è stato depositato (presso il Comune di Milano in data 22 gennaio 2014) la proposta di Variante.

Di seguito si sintetizza in forma tabellare il livello gerarchico del "fair value" del portafoglio immobiliare del Gruppo.

CATEGORIA	Livello 2	Livello 3	Totale
INVESTIMENTI IMMOBILIARI			
Francia	1.225.000	-	1.225.000
Italia	-	235.233	235.233
PORTAFOGLIO IMMOBILIARE			
Area Milano Santa Giulia	-	665.924	665.924
Immobili di trading	-	58.313	58.313
Totale	1.225.000	959.470	2.184.470

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

Sono così analizzabili:

	31.12.2013	31.12.2012	Variazione
Crediti commerciali:			
• Crediti verso clienti	22.477	21.345	1.132
• Crediti verso parti correlate	1.699	1.552	147
	24.176	22.897	1.279
Crediti vari e altre attività correnti:			
• Crediti verso altri	17.187	16.765	422
Totale	41.363	39.662	1.701

I **crediti verso clienti** sono esposti al netto del fondo svalutazione di euro 4.750 mila al 31 dicembre 2013 (euro 19.034 mila al 31 dicembre 2012), determinati sulla base di valutazioni puntuali delle singole posizioni creditizie.

Il fondo ha subito la seguente movimentazione:

	31.12.2013	31.12.2012
Saldo iniziale	19.034	15.505
Accantonamenti dell'esercizio	126	3.845
Utilizzi dell'esercizio	(14.410)	(316)
Saldo finale	4.750	19.034

Si ritiene che il valore contabile dei Crediti commerciali approssimi il loro *fair value*; non sono evidenziate concentrazioni significative del rischio di credito.

Di seguito è riportato l'*ageing* dei crediti scaduti a fine esercizio, suddivisi in *range* temporali in linea con le caratteristiche del credito e del *business* aziendale:

	31.12.2013	31.12.2012
Non scaduti	7.192	17.721
Scaduti da meno di 30 giorni	13.115	44
Scaduti da 30 a 60 giorni	212	423
Scaduti da 60 a 90 giorni		100
Scaduti da oltre 90 giorni	1.958	3.057
Totale	22.477	21.345

I **crediti verso parti correlate**, che ammontano a 1.699 migliaia di euro, sono esposti nella Nota 34 cui si rimanda.

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

	31.12.2013	31.12.2012	Variazione
Anticipi a fornitori	445	1.056	(611)
Crediti tributari	12.315	13.827	(1.512)
Altri crediti	4.427	1.882	2.545
Totale	17.187	16.765	422

I crediti tributari, il cui ammontare è leggermente inferiore al precedente esercizio, accolgono essenzialmente crediti Iva per euro 6.997 mila e crediti Ires e Irap per acconti versati per euro 4.946 mila.

NOTA 7 – TITOLI E PARTECIPAZIONI

Trattasi di titoli azionari il cui valore, pari a euro 16 mila, è in linea con il 31 dicembre 2012.

NOTA 8 – CASSA E ALTRE DISPONIBILITÀ LIQUIDE EQUIVALENTI

Si decrementano di 6.725 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2012 e sono così composte:

	31.12.2013	31.12.2012	Variazione
Disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali	22.028	28.755	(6.727)
Cassa	8	6	2
Totale	22.036	28.761	(6.725)

Le disponibilità liquide ammontano ad euro 22.036 mila (di cui euro 6.817 mila sono relativi a depositi presso parti correlate come indicato nella Nota 34 cui si rimanda).

Si segnala che la disponibilità vincolata è pari a 16,5 milioni di euro (contro i 15,7 milioni vincolati al 31 dicembre 2012).

- 12,2 milioni sono vincolati nell'ambito delle operazioni di finanziamento collegate alle acquisizioni in Parigi.
- i rimanenti sono sostanzialmente relativi a somme vincolate in Italia per il pagamento di quote capitale e interessi su finanziamenti in essere.

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

NOTA 9 – ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA e PASSIVITA' CORRELATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA

Il significativo decremento rispetto al 31 dicembre 2012 è da ricondurre alla cessione della partecipazione Etoile 118 Champs Elysées avvenuta in data 31 gennaio 2013 come meglio descritto al paragrafo “Eventi principali” della Relazione cui si rimanda.

Alla data della presente relazione 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 10 - PATRIMONIO NETTO

Come si rileva nel “Prospetto dei movimenti di patrimonio netto”, la variazione intervenuta nel semestre è dovuta al risultato del periodo ed alle valutazioni al mercato degli strumenti finanziari designati “cash flow hedge”.

L’assemblea straordinaria degli Azionisti del 2 maggio 2007 aveva approvato l’emissione di un prestito obbligazionario convertibile, con aumento del capitale sociale a servizio della conversione per euro 17.876.474.

Il capitale sociale deliberato risultava di euro 300.443.371,82, mentre il capitale sociale sottoscritto e versato ammontava a euro 282.566.897,82, suddiviso in n. 274.336.794 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1,03 ciascuna. Si rileva altresì che con l’assemblea del 29 gennaio 2010 il capitale sociale deliberato risultava aumentato a euro 524.260.213,10 con un capitale sociale sottoscritto e versato che ammontava a euro 282.566.897,82, suddiviso in n. 274.336.794 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso.

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

Il nuovo capitale sociale, la cui attestazione è stata depositata per l’iscrizione presso il Registro delle Imprese in data 28 febbraio 2011, risultava 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.

L’assemblea degli azionisti del 29 aprile 2013, alla luce della relazione illustrativa ai sensi dell’articolo 2446 del Codice Civile e dell’articolo 74 del regolamento adottato con delibera Consob n° 11971 del 19 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni, ha deliberato la riduzione del capitale sociale della Risanamento S.p.A. per euro 124.813.524,49 e pertanto da euro 229.972.957,64 ad euro 105.159.433,15 senza annullamento di azioni.

Il nuovo capitale sociale risulta sottoscritto e versato per euro 105.159.433,15 e suddiviso in 811.051.132 azioni ordinarie prive di valore nominale.

La Riserva da valutazioni a “fair value” è negativa per euro 70.005 mila e nel corso del periodo ha subito un miglioramento di euro 48.273 mila rispetto al dato del 31 dicembre 2012, ove tale riserva era negativa per euro 118.278 mila.

Non risultano emesse azioni di godimento.

Il **risultato per azione** base al 31 dicembre 2013 risulta negativo di euro 0,090 (è stato calcolato tenendo conto dell'intero numero di azioni pari a 811.051.132).

Il **risultato diluito per azione** al 31 dicembre 2013 risulta negativo di euro 0,078 (è stato calcolato tenendo conto dell'intero numero di azioni cui si sommano quelle derivanti da un'ipotetica totale conversione del Prestito Obbligazionario Convertibile 2007-2014 per un totale complessivo di azioni pari a 828.406.932)

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

31 dicembre 2013	Patrimonio Netto	Risultato dell'esercizio
Patrimonio netto e risultato del periodo della Capogruppo	96.764	(6.299)
Eliminazione profitti e perdite già riflesse in consolidato		14.524
Patrimonio netto e risultato dell'esercizio delle società controllate consolidate	107.210	(81.431)
Maggior costo di acquisto di partecipazioni in società consolidate rispetto al patrimonio netto sottostante (al netto dell'effetto imposte) attribuibile a:		
- portafoglio immobiliare	3.283	
- immobilizzazioni materiali	9.293	308
Annullamento del valore netto di carico	(448.619)	
Valutazione partecipazioni col metodo del patrimonio netto		
Patrimonio netto e risultato del periodo consolidati di Gruppo	(232.069)	(72.898)

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

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

NOTA 11 – PASSIVITA’ FINANZIARIE NON CORRENTI

Le passività finanziarie non correnti ammontano a 1.026.099 migliaia di euro di cui 139.359 mila riferite a rapporti con parti correlate (vedi anche Nota 34):

	31.12.2013	31.12.2012	Variazione
• Debiti verso banche	944.570	1.050.266	(105.696)
• Obbligazioni convertibili	0	258.087	(258.087)
• Prestito obbligazionario convertendo	0	266.143	(266.143)
• Altri debiti finanziari	74.168	135.929	(61.761)
	1.018.738	1.710.425	(691.687)
Passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine	7.361	8.490	(1.129)
Totale	1.026.099	1.718.915	(692.816)

I **debiti verso banche** non correnti si sono decrementati nel corso del periodo. La diminuzione è da imputare sostanzialmente alla riclassifica tra le passività correnti delle rate che scadranno nel corso del 2014 dei piani di ammortamento sui finanziamenti accesi con BNL (correlato all’immobile sito in Torri di Quartesolo), Banca Popolare di Milano e Intesa / Deutsche Pfandbriefbank (strettamente correlati con l’iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia).

Con riferimento a questi ultimi due finanziamenti si fa presente che sono in corso le procedure volte all’ottenimento della moratoria richiesta (come già anticipato nel precedente paragrafo E).

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

Le garanzie prestate sono indicate alla Nota 18.

La tabella che segue evidenzia le passività finanziarie correlate alle principali iniziative o categorie di attività illustrate nella descrizione del portafoglio immobiliare in ottemperanza alla raccomandazione Consob n. DEM 9017965 del 26 febbraio 2009.

CATEGORIA	VALORE CONTABILE (€/000)	DEBITO FINANZIARIO DIRETTO (€/000) (a)	FORMA TECNICA	MATURITY MEDIA	SIGNIFICATIVE CLAUSOLE CONTRATTUALI (b)
INVESTIMENTI IMMOBILIARI					
- Francia	701.950	748.084	finanziamento ipotecario	4,5	
- Italia	185.770	194.768	finanziamento ipotecario, mutuo fondiario	13,4	
TOTALE INVESTIMENTI IMMOBILIARI	887.720	942.852			
PORTAFOGLIO IMMOBILIARE					
<i>Progetti di sviluppo - Milano Santa Giulia</i>	656.056	115.945	mutuo fondiario	1,0	
<i>Immobili di trading</i>	54.925	44.936	finanziamento ipotecario, leasing	8,2	
TOTALE PORTAFOGLIO IMMOBILIARE	710.981	160.881			
TOTALE	1.598.701	1.103.733			

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

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

(b) – Si rimanda al paragrafo 3.6 della Relazione per la descrizione dello status di alcuni dei finanziamenti ancora in essere.

Prestito Obbligazionario Convertibile

L'intera posta è stata riclassificata tra le passività finanziarie correnti essendo la sua scadenza, alla data della presente Relazione, inferiore ad un anno (maggio 2014).

Prestito Obbligazionario Convertendo

L'intera posta è stata riclassificata tra le passività finanziarie correnti essendo la sua scadenza, alla data della presente Relazione, inferiore ad un anno (dicembre 2014).

Gli **altri debiti finanziari** di euro 74.168 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 7.361 mila si riferiscono ai debiti per leasing scadenti oltre i 12 mesi. Le scadenze temporali sono riportate alla Nota 19.

La **Posizione finanziaria netta** è illustrata nella Relazione sulla gestione ai paragrafi “Analisi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento” e “Informazioni sugli strumenti finanziari” ai quali si rimanda.

Inoltre, ad integrazione delle informazioni fornite, si indica di seguito l’indebitamento netto esposto in forma tabellare secondo i criteri previsti dalla Comunicazione Consob n. DEM / 6064293 del 28 luglio 2006.

A. Cassa		8	(valori in migliaia di euro)
B. Altre disponibilità liquide		22.028	
C. Titoli detenuti per la negoziazione		16	
D. LIQUIDITA'	(A) + (B) + ©	22.052	
E. CREDITI FINANZIARI CORRENTI		0	
F. Debiti bancari correnti		256.069	
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente		1.159	
H. Altri debiti finanziari correnti		564.170	
I. INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	(F) + (G) + (H)	821.397	
J. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CORRENTE	(I) - (E) - (D)	799.346	
K. Debiti bancari non correnti		944.570	
L. Obbligazioni emesse		0	
M. Altri debiti non correnti		81.529	
N. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE	(K) + (L) + (M)	1.026.099	
O. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	(J) + (N)	1.825.445	

NOTA 12 – BENEFICI A DIPENDENTI

La movimentazione dell’esercizio è stata la seguente:

	31.12.2013
Saldo all'1.1.2013	1.378
Variazione area di consolidamento	
Accantonamento del periodo	235
Utilizzi del periodo	
Attualizzazione	(31)
Saldo al 31.12.2013	1.582

Il Fondo Trattamento di Fine Rapporto rientra nei piani a benefici definiti.

Per la determinazione della passività è stata utilizzata la metodologia denominata *Project Unit Credit Cost* adottando ipotesi attuariali non dissimili rispetto al 31 dicembre 2012.

Le ipotesi considerate in sede di valutazione attuariale del Trattamento di Fine Rapporto sono riepilogate nelle seguenti tabelle.

Ipotesi economico - finanziarie	
Tasso annuo di attualizzazione	3,39%
Tasso annuo di inflazione	2,00%
Tasso annuo di incremento TFR	3,00%
Tasso annuo di incremento salariale	1,00%

Ipotesi demografiche	
Decesso	Tabella di mortalità RG48 pubblicate dalla Ragioneria Generale dello Stato
Inabilità	Tavole INPS distinte per età e sesso
Età pensionamento	100% al raggiungimento dei requisiti AGO
Anticipazioni	2,50%
	Risanamento S.p.A. 5,00%
Turnover	Immobiliare Cascina Rubina S.r.l. 5,00%
	Milano Santa Giulia S.p.A. 2,50%

A partire dal 1° gennaio 2007 la Legge Finanziaria ed i relativi decreti attuativi hanno introdotto modifiche rilevanti alla disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando (ai fondi di previdenza complementare oppure al “Fondo di Tesoreria” gestito dall’INPS).

Ne deriva, pertanto, che l’obbligazione nei confronti dell’INPS, così come le contribuzioni alle forme pensionistiche complementari, assumono la natura di “Piani a contribuzione definita”, mentre le quote iscritte al fondo TFR mantengono, ai sensi dello IAS 19, la natura di “Piani a benefici definiti”.

NOTA 13 – FONDI PER RISCHI E ONERI FUTURI

Tale posta, che si incrementa di euro 23.700 mila, è così dettagliata:

	31.12.2012	Incrementi	Decrementi	31.12.2013
Fondo per rischi di natura fiscale e tributaria	2.546	6	(480)	2.072
Fondo rischi ambientali Milano Santa Giulia	66.375	14.400	(1.248)	79.527
Altri fondi	17.252	18.009	(6.987)	28.274
Totale	86.173			109.873

La posta “fondo rischi ambientali Milano Santa Giulia” era stata contabilizzata inizialmente nell’esercizio 2010 (e per un importo complessivo di 80 milioni) nelle società controllate Milano Santa Giulia S.p.A. e MSG Residenze Srl.

Nel corso del mese di marzo 2014 ERM (consulente ambientale di Gruppo) ha fornito una nuova relazione di aggiornamento sulla stima degli oneri ambientali. La nuova curva presenta un picco di probabilità maggiore (moda), al netto dei costi complessivamente già sostenuti pari a 14,9 mln di euro, intorno a 79,5 milioni. L’aumento della moda, rispetto ai precedenti rapporti, «è legato essenzialmente all’aumento dei volumi di materiale oggetto di rimozione, che sono connessi

all'applicazione della normativa vigente sui materiali di riporto (L. 9 agosto 2013, n.98), che richiede la valutazione della conformità dell'eluato ai sensi del DM 5/5/98)».

Sulla base di quanto sopra indicato è stato incrementato il fondo rischi dell'importo di 14,4 milioni di euro tutto attribuito a Milano Santa Giulia S.p.A..

Si segnala che nel corso del 2013 sono stati sostenuti costi in materia di ripristino ambientale pari a 1,2 milioni di euro.

Gli "altri fondi" evidenziano un sensibile aumento rispetto al precedente esercizio; l'incremento è dovuto alla chiusura della vertenza con Milanosesto attuale proprietaria delle aree ex Falck come meglio descritto tra gli eventi successivi nella Relazione. Sulla base di tale accordo la controllata Immobiliare Cascina Rubina S.r.l. ha stanziato un fondo rischi (opportunamente attualizzato) di euro 17,5 milioni di euro. I decrementi sono imputabili a utilizzi fondo conseguenti alla chiusura di litigation anche nei confronti di inquilini.

NOTA 14 – DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITA' NON CORRENTI

Recepiscono esclusivamente i debiti verso inquilini per depositi cauzionali ricevuti e sono comprensivi degli interessi maturati.

NOTA 15 – PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI

Le passività finanziarie correnti ammontano a 821.397 migliaia di euro di cui 452.722 mila riferite a rapporti con parti correlate (vedi anche Nota 34):

	31.12.2013	31.12.2012	Variazione
Debiti finanziari (quota a breve termine):			
• Debiti verso banche	256.068	128.346	127.722
• Obbligazioni convertibili	269.816	0	269.816
• Prestito obbligazionario convertendo	274.104	0	274.104
Passività per locazioni finanziarie (quota a breve termine)	1.159	1.114	45
Altre passività finanziarie	20.250	7.190	13.060
Totale	821.397	136.650	684.747

L'incremento dei **debiti verso banche** è dovuto essenzialmente alla riclassifica, dalle passività finanziarie non correnti, delle quote di finanziamento che dovranno essere rimborsate entro il 31 dicembre 2014, come meglio indicato nella Nota 11.

Inoltre si evidenzia come nel corso dell'esercizio sia stata erogata, in ossequio all'accordo di ristrutturazione ex art 182 bis, una linea di credito per cassa per euro 18 milioni (quale anticipo sul credito iva chiesto a rimborso) avente come scadenza il 31 dicembre 2014.

Prestito Obbligazionario Convertibile

Sono state emesse nel 2007 e i termini definitivi del prestito obbligazionario sono:

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

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

Le obbligazioni convertibili sono quotate sul mercato lussemburghese Euro MTF.

Non sono avvenute conversioni nel corso dell'esercizio.

L'intera posta, come anticipato nella Nota 11, è stata riclassificata tra le passività finanziarie correnti essendo la sua scadenza, alla data della presente relazione, inferiore ad un anno (maggio 2014).

Prestito Obbligazionario Convertendo

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

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

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

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

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

Le obbligazioni non sono quotate sui mercati finanziari.

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

L'intera posta, come anticipato nella Nota 11, è stata riclassificata tra le passività finanziarie correnti essendo la sua scadenza, alla data della presente relazione, inferiore ad un anno (dicembre 2014).

Le **passività per locazioni finanziarie**, pari a euro 1.159 mila, si riferiscono a debiti per leasing scadenti entro 12 mesi. Le scadenze temporali sono riportate alla Nota 19.

Le **altre passività finanziarie**, pari a 20.250 migliaia di euro, comprendono esclusivamente i debiti conseguenti alla valutazione di derivati trattati in “*hedge accounting*”.

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

Si decrementano di euro 840 mila e sono così composti :

	31.12.2013	31.12.2012	Variazione
Debiti tributari	2.411	2.466	(55)
Debiti commerciali:			
• Debiti verso fornitori	14.075	12.923	1.152
• Acconti	2.359	2.309	50
	16.434	15.232	1.202
Debiti vari e altre passività correnti:			
• Debiti verso istituti di previdenza	862	807	55
• Dividendi deliberati, ma ancora da corrispondere ad azionisti	30	30	0
• Altre passività correnti	14.920	16.962	(2.042)
	15.812	17.799	(1.987)
Totale	34.657	35.497	(840)

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

L’ammontare dei **debiti commerciali** è sostanzialmente in linea con il precedente esercizio.

I **debiti vari e altre passività correnti** comprendono debiti commerciali verso parti correlate per 6.114 migliaia di euro come indicato alla Nota 34 cui si rimanda.

Si evidenzia che tra i debiti commerciali verso parti correlate è ricompreso un importo di ca. 351 mila euro avente scadenza oltre 12 mesi.

NOTA 17 – STRUMENTI FINANZIARI

Il Gruppo ha posto in essere alcune operazioni di *Interest Rate Swap* e *CAP* al fine di coprire il rischio di tasso relativo ad alcune specifiche operazioni di finanziamento parametriche all’Euribor/Libor. Ai fini del bilancio IAS/IFRS questi *Interest Rate Swap* sono stati considerati secondo le regole di contabilizzazione del *Cash Flow Hedging*.

Tali operazioni, stipulate contestualmente alle suddette operazioni di finanziamento, sono state congegnate secondo una struttura tale da essere corrispondenti alle stesse operazioni di finanziamento coperte. Laddove la scadenza del contratto derivato è antecedente a quella del sottostante il disallineamento è dovuto alla lunga durata della finanziamento coperto 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	Tipo	Finalità	Nozionale ('000)	Paga	Riceve	Periodicità regolamenti	Scad.
Etoile Francois 1er Sarl	Credit Mutuel	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 88.828 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014
Etoile Deuxième Sarl	Credit Mutuel	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 77.163 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014
Sviluppo Comparto 3 Srl	Unicredit Banca d'Impresa Spa	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 179.881 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 6 mesi	Semestrale	2015
MSG Residenze Srl	IntesaSanpaolo Spa	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 55.269 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014
Risanamento Spa	Banca Popolare di Milano Scarl	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 21.000 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 6 mesi	Semestrale	2017
Etoile St. Augustin Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 54926 (con piano di ammortamento)	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile St. Augustin Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 2.214	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile St. Augustin Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 7.402 (con piano di ammortamento)	Tasso fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014
Etoile Rome Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 26.034 (con piano di ammortamento)	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile Rome Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 1.050	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile Rome Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 3.508 (con piano di ammortamento)	Tasso fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014
Etoile St. Florentin Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 12.303 (con piano di ammortamento)	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile St. Florentin Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 496	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017

Etoile St. Florentin Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 1.658 (con piano di ammortamento)	Tasso fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014
Etoile 50 Montaigne Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 189.462 (con piano di ammortamento)	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile 50 Montaigne Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 7.638	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile 50 Montaigne Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 25.532 (con piano di ammortamento)	Tasso fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014
Etoile 54 Montaigne Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 30.400 (con piano di ammortamento)	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile 54 Montaigne Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 1.226	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile 54 Montaigne Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 4.097 (con piano di ammortamento)	Tasso fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014
Etoile Actualis Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 182.954 (con piano di ammortamento)	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile Actualis Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 7.376	Tasso fisso step-up	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2017
Etoile Actualis Sarl	Westdeutsche Immobilien Bank AG	CAP	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 24.655 (con piano di ammortamento)	Tasso fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014

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

Al 31 dicembre 2013 la valutazione degli strumenti finanziari al *fair value* risulta essere negativa per euro 94.347 mila.

Cash Flow Hedge

Movimentazione Riserva di Cash Flow Hedge

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

Riserva di Cash Flow Hedge - Rischio Tasso	31/12/2013	31/12/2012
Saldo iniziale (al lordo delle imposte)	(127.493)	(117.976)
Variazioni positive (+) / negative (-) della riserva di CFH per rilevazione di nuova efficacia	16.917	(44.147)
Variazioni positive (+) /negative (-) per storno dell' efficacia negativa/positiva da P/N e imputazione di oneri/proventi finanziari a C/E	37.334	34.629
Saldo finale (al lordo delle imposte)	(73.243)	(127.493)

Periodo di realizzo dei flussi

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

Periodo di realizzo dei flussi sottostanti	Sottostanti	
	31/12/2013	31/12/2012
Rischio Tasso	Solo Interessi	Solo Interessi
Flussi fino a 6 mesi	(1.147)	(1.197)
Flussi da 6 mesi a 1 anno	(1.417)	(1.221)
Flussi da 1 a 2 anni	(3.007)	(3.195)
Flussi da 2 a 5 anni	(10.679)	(13.465)
Flussi oltre i 5 anni		
Totale	(16.250)	(19.078)

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

Ammontano a euro 2.331.434 mila (di cui 956.626 mila a favore di parti correlate) e sono interamente rappresentate dall'ammontare delle ipoteche iscritte su immobili e aree il cui valore di carico consolidato è pari a 1.128.831 migliaia di euro.

Inoltre, parte dei finanziamenti erogati sono garantiti, fino alla scadenza, da pegno su azioni o quote di società controllate o crediti per un ammontare di euro 62.426 mila (di cui 20.068 mila a favore di parti correlate). Le costituzioni in pegno sono state effettuate con rinuncia al diritto di voto da parte del creditore pignoratizio e quindi senza limitazione sul controllo delle società.

NOTA 19 – IMPEGNI E PASSIVITA' POTENZIALI

Le garanzie prestate nell'interesse delle società del Gruppo da Risanamento S.p.A. o da terzi ma con Risanamento S.p.A. in qualità di coobbligato sono pari a euro 455.303 mila e sono così dettagliate:

- euro 220.303 mila relative a garanzie correlate con l'iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia;
- euro 150.000 migliaia a garanzia di finanziamenti ottenuti per lo sviluppo;
- euro 45.000 migliaia a garanzia di contratti di locazione vari;
- euro 40.000 migliaia a garanzia di costi extra di bonifica relativi all'area ex Falck.

Le fidejussioni prestate da terzi nell'interesse delle società del Gruppo ammontano invece a euro 103.087 mila (di cui 39.057 prestate da parti correlate) e sono così dettagliate:

- euro 87.002 migliaia relative a garanzie e controgaranzie in materia di iva di Gruppo;
- euro 8.085 migliaia relative a garanzie correlate con l'iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia;
- euro 8.000 migliaia relative a garanzie rilasciate a fronte di cessioni di partecipazioni avvenute negli esercizi precedenti.

Leasing Finanziari e Locazioni Operative

La società ha acquistato nei precedenti esercizi degli immobili mediante contratti di lease-back. Tali beni sono stati identificati come operazioni di *trading* e, pertanto, iscritti in bilancio nelle Attività Correnti, alla voce Portafoglio Immobiliare tra i Prodotti Finiti e Merci, per un valore netto contabile di Euro 22.512 mila al 31 dicembre 2013.

In relazione a tali contratti vengono espone in forma tabellare le informazioni richieste dallo IAS 17, integrate dall'IFRS 7.

PAGAMENTI FUTURI MINIMI				
0-6 mesi	6 mesi - 1 anno	1 anno - 2 anni	2 anni - 5 anni	Oltre 5 anni
363	1.090	1.453	6.626	-

CAPITALE RESIDUO				
0-6 mesi	6 mesi - 1 anno	1 anno - 2 anni	2 anni - 5 anni	Oltre 5 anni
308	851	1.175	6.186	-

Tali importi sono sostanzialmente in linea con il 2012 in quanto non vi sono state nuove acquisizioni né dismissioni.

Per quanto concerne le locazioni operative, le stesse riguardano esclusivamente autoveicoli ed i pagamenti minimi contrattuali previsti sono riportati nella seguente tabella:

PAGAMENTI FUTURI MINIMI				
0-6 mesi	6 mesi - 1 anno	1 anno - 2 anni	2 anni - 5 anni	Oltre 5 anni
53	34	3	-	-

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

INFORMAZIONI RELATIVE AL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

NOTA 20 – RICAVI

Ammontano a euro 61.733 mila (euro 65.764 mila al 31 dicembre 2012).

La ripartizione per settore di attività è la seguente:

	Sviluppo	Reddito	Trading	Ricavi non allocati	Totale consolidato
31 dicembre 2013	49	58.942	2.743		61.734
31 dicembre 2012	68	62.823	2.873		65.764

Sono così ripartiti per area geografica:

	31 dicembre 2013		31 dicembre 2012	
Italia	13.941	23%	13.918	21%
Estero	47.793	77%	51.846	79%
Totale	61.734	100%	65.764	100%

Come nel precedente esercizio tale voce è composta esclusivamente da ricavi da locazione; non si registrano infatti ricavi per vendite immobiliari. Il decremento rispetto al 2012 è imputabile essenzialmente all'immobile sito in Parigi avenue des Champs Elysées che è stato oggetto di cessione, mediante la vendita del veicolo societario che lo deteneva, in data 31 gennaio 2013.

Si segnala inoltre che ricavi per 1.316 mila euro sono imputabili a rapporti con parti correlate.

NOTA 21 – ALTRI PROVENTI

Ammontano a euro 16.595 mila (euro 13.458 mila al 31 dicembre 2012).

La ripartizione per settore di attività è la seguente:

	Sviluppo	Reddito	Trading	Ricavi non allocati	Total consolidato
31 dicembre 2013	3.202	11.803	1.290	300	16.595
31 dicembre 2012	171	11.346	1.606	335	13.458

L'incremento rispetto all'esercizio precedente è riconducibile alla rilevazione proventi derivanti dalla chiusura di alcune vertenze avvenute nel corso dell'anno.

La voce comprende anche proventi (pari a euro 1.440 mila) conseguiti verso parti correlate.

NOTA 22 – COSTI PER SERVIZI

Sono così composti nello loro grandezze principali:

	31.12.2013	31.12.2012
Bonifiche, urbanizzazioni e progettazioni	8.235	3.836
Gestione immobili	14.183	12.677
Consulenze, legali e notarili	3.722	3.786
Commissioni su fidejussioni	6.101	6.451
Altri servizi	6.451	6.271
Totale	38.692	33.021

L'incremento di costi per servizi è riconducibile alla maggiore attività di investimento (urbanizzazioni, bonifiche, manutenzioni e progettazioni), rispetto al precedente esercizio, sulle aree di Milano Santa Giulia e sull'immobile di Torri di Quartesolo; si rilevano anche risparmi nelle spese di gestione ordinaria sugli immobili dovuti essenzialmente alla cessione dell'immobile sito in Parigi Champs Elysées. Restano in linea con il precedente esercizio le altre poste.

La voce comprende anche oneri (pari a euro 3.796 mila) conseguiti verso parti correlate (Nota 34).

NOTA 23 – COSTI DEL PERSONALE

Gli oneri relativi al personale sono riassunti nella seguente tabella:

	31.12.2013	31.12.2012
Salari e stipendi	5.050	5.035
Oneri sociali	1.722	1.697
Trattamento di fine rapporto	234	217
Altri costi	25	43
Totale	7.031	6.992

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

	Saldo al 31.12.2012	Variazione consolid. Incrementi	Decrementi	Saldo al 31.12.2013	Media del periodo
Dirigenti	10			10	10
Impiegati e quadri	36			36	36
Totale	46			46	46

NOTA 24 – ALTRI COSTI OPERATIVI

Sono così dettagliati nello loro grandezze principali:

	31.12.2013	31.12.2012
Canoni per affitti e noleggi	323	323
Svalutazioni su crediti	126	4.116
Accantonamenti per rischi ed oneri	18.034	1.718
ICI / IMU	1.669	1.593
Altri oneri	1.428	2.386
Totale	21.580	10.136

L'incremento è imputabile allo stanziamento al fondo rischi ed oneri relativamente all'accordo transattivo con Milanosesto di cui si è data ampia informativa in Relazione, cui si rimanda.

Si segnala anche un sensibile decremento nella posta "svalutazioni su crediti".

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

Si segnalano plusvalenze, pari a 16,6 milioni di euro, sull'immobile sito in Parigi avenue des Champs Elysées che è stato oggetto di cessione, mediante la vendita del veicolo societario che lo deteneva, in data 31 gennaio 2013 come meglio descritto nella Relazione.

Si indicano infine i costi per l'adeguamento del fondo rischi ambientali sull'iniziativa Milano Santa Giulia per un importo pari a 14,4 milioni di euro, come meglio descritto alla Nota 13 cui si rimanda.

NOTA 26 – PROVENTI FINANZIARI

Sono così composti:

	31.12.2013	31.12.2012
Proventi da partecipazioni		
Proventi finanziari:		
• Altri proventi diversi dai precedenti:		
Interessi attivi bancari	7	171
Proventi da derivati in Cash Flow Hedge	3.007	3.079
Interessi e commissioni da altri	184	610
Totale	3.198	3.860

NOTA 27 – ONERI FINANZIARI

Sono così composti:

	31.12.2013	31.12.2012
Interessi su finanziamenti bancari	7.791	13.006
Interessi passivi su mutui	7.882	10.547
Oneri su prestiti obbligazionari	20.453	43.260
Interessi passivi su operazioni di rilocazione	162	238
Oneri da contratti di copertura	39.768	41.648
Attualizzazioni	29	218
Ammortamento oneri su finanziamenti fondiari	2.173	1.088
Altri oneri e commissioni	6.035	5.676
Totale	84.293	115.681

Il decremento degli oneri finanziari è sostanzialmente imputabile alla voce “Oneri su prestiti obbligazionari” che risentiva, nel precedente esercizio, della rideterminazione del valore contabile del Prestito Convertibile 2007 – 2014, in ossequio a quanto previsto dal principio internazionale IAS 39 – AG 8.

La voce comprende anche oneri (pari a euro 25.467 mila) conseguiti verso parti correlate (Nota 34).

NOTA 28 – IMPOSTE

Le imposte sul reddito si analizzano come segue:

	31.12.2013	31.12.2012
Imposte correnti		
- Imprese italiane	(3.004)	(1.829)
- Imprese estere	(227)	0
	<u>(3.231)</u>	<u>(1.829)</u>
Imposte differite e anticipate nette		
- Imprese italiane	(1.107)	1.122
- Imprese estere	22.709	(4.000)
	<u>21.602</u>	<u>(2.878)</u>
Totale	18.371	(4.707)

Tra le imposte correnti dell'esercizio si segnala l'ammontare dell'IRAP per euro 198 mila.

L'incidenza complessiva (IRES e IRAP) delle imposte sul risultato del periodo prima delle imposte è di 20,13% (-4,34% nel 2012) a fronte dell'incidenza fiscale teorica del -28,24% (-27,63% nel 2012) che risulta applicando le aliquote fiscali previste dalla normativa fiscale italiana del 27,5% (IRES) all'utile prima delle imposte e del 3,90% (IRAP) al valore netto della produzione

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

	31.12.2013	31.12.2012
Aliquota teorica	(28,24)	(27,63)
Variazioni in aumento (diminuzione) rispetto all'aliquota teorica		
- differenze permanenti e altre motivazioni	48,37	23,29
	20,13	(4,34)

NOTA 29 – INFORMATIVA DI SETTORE

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

Al 31 dicembre 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	
	31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Ricavi	49	68	58.942	62.823	2.743	2.873	0	0	61.734	65.764
Variazione delle rimanenze	(5.477)	(15.690)	0	0	1.400	(1.767)	0	0	(4.077)	(17.457)
Altri proventi	3.202	171	11.803	11.346	1.290	1.606	300	335	16.595	13.458
Valore della Produzione	(2.226)	(15.451)	70.745	74.169	5.433	2.712	300	335	74.252	61.765
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	(11.130)	(7.791)	(11.811)	(12.221)	(7.204)	(3.820)	(8.547)	(9.189)	(38.692)	(33.021)
Costi del personale	(1.980)	(1.943)	(973)	(756)	0	0	(4.078)	(4.293)	(7.031)	(6.992)
Altri costi operativi	(17.575)	(2.770)	(1.592)	(2.325)	(1.483)	(2.833)	(930)	(2.208)	(21.580)	(10.136)
EBITDA	(32.911)	(27.955)	56.369	58.867	(3.254)	(3.941)	(13.255)	(15.355)	6.949	11.616
Ammortamenti	(1.082)	(108)	(16.183)	(18.998)	0	(1)	(1.805)	(2.163)	(19.070)	(21.270)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(14.440)	(209)	16.678	13.565	(203)	(390)	(88)	17	1.947	12.983
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(48.433)	(28.272)	56.864	53.434	(3.457)	(4.332)	(15.148)	(17.501)	(10.174)	3.329
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto									0	0
Proventi/(oneri) finanziari									(81.095)	(111.821)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO									(91.269)	(108.492)
Imposte sul reddito del periodo									18.371	(4.707)
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO									(72.898)	(113.199)
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita									0	0
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO									(72.898)	(113.199)
Attribuibile a:										
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo									(72.898)	(113.199)
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi									0	0

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2013 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore					
(valori in migliaia)	Sviluppo	Reddito	Trading	Importi non allocati	Totale
Attività del settore	678.682	956.796	58.629	89.962	1.784.069
Attività destinate alla vendita	5.200				5.200
Totale attività	<u>683.882</u>	<u>956.796</u>	<u>58.629</u>	<u>89.962</u>	<u>1.789.269</u>
Passività del settore	<u>533.135</u>	<u>1.032.989</u>	<u>57.413</u>	<u>397.801</u>	<u>2.021.338</u>

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2012 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore					
(valori in migliaia)	Sviluppo	Reddito	Trading	Importi non allocati	Totale
Attività del settore	682.230	937.668	57.513	103.671	1.781.082
Attività destinate alla vendita	5.200	114.262			119.462
Totale attività	<u>687.430</u>	<u>1.051.930</u>	<u>57.513</u>	<u>103.671</u>	<u>1.900.544</u>
Passività del settore	491.586	1.121.924	56.959	365.493	2.035.962
Passività correlate ad attività destinate alla vendita		87.014			87.014
Totale passività	<u>491.586</u>	<u>1.208.938</u>	<u>56.959</u>	<u>365.493</u>	<u>2.122.976</u>

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

(valori in migliaia)	Italia		Estero		Consolidato	
	31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Ricavi	13.941	13.918	47.793	51.846	61.734	65.764
Variazione delle rimanenze	(4.077)	(17.457)	0	0	(4.077)	(17.457)
Altri proventi	6.541	2.168	10.054	11.290	16.595	13.458
Valore della Produzione	16.405	(1.371)	57.847	63.136	74.252	61.765
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	(27.163)	(21.196)	(11.529)	(11.825)	(38.692)	(33.021)
Costi del personale	(6.058)	(6.236)	(973)	(756)	(7.031)	(6.992)
Altri costi operativi	(20.084)	(8.646)	(1.496)	(1.490)	(21.580)	(10.136)
EBITDA	(36.900)	(37.449)	43.849	49.065	6.949	11.616
Ammortamenti	(6.916)	(6.300)	(12.154)	(14.970)	(19.070)	(21.270)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(14.744)	(614)	16.691	13.597	1.947	12.983
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(58.560)	(44.363)	48.386	47.692	(10.174)	3.329
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto					0	0
Proventi/(oneri) finanziari					(81.095)	(111.821)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO					(91.269)	(108.492)
Imposte sul reddito del periodo					18.371	(4.707)
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO					(72.898)	(113.199)
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita					0	0
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO					(72.898)	(113.199)
Attribuibile a:						
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo					(72.898)	(113.199)
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi					0	0

Le attività e le passività per area geografica al 31 dicembre 2013 sono riepilogate nella seguente tabella:

Attività e Passività per area geografica (valori in migliaia)			
	Italia	Estero	Totale
Attività	1.013.275	770.794	1.784.069
Attività destinate alla vendita	5.200		5.200
Totale attività	<u>1.018.475</u>	<u>770.794</u>	<u>1.789.269</u>
Passività	<u>1.191.933</u>	<u>829.405</u>	<u>2.021.338</u>

Le stesse informazioni relative al 31 dicembre 2012 sono di seguito riportate.

Attività e Passività per area geografica (valori in migliaia)			
	Italia	Estero	Totale
Attività	1.030.514	750.568	1.781.082
Attività destinate alla vendita	5.200	114.262	119.462
Totale attività	<u>1.035.714</u>	<u>864.830</u>	<u>1.900.544</u>
Passività	1.123.505	912.457	2.035.962
Passività correlate ad attività destinate alla vendita		87.014	87.014
Totale passività	<u>1.123.505</u>	<u>999.471</u>	<u>2.122.976</u>

NOTA 30 – RENDICONTO FINANZIARIO

Il rendiconto finanziario evidenzia separatamente i flussi di cassa derivanti dall'attività di esercizio, di investimento e di finanziamento.

Tale impostazione determina pertanto la rappresentazione dei flussi di cassa nelle seguenti tipologie:

- flusso monetario da attività di esercizio. I flussi di cassa derivanti dall'attività di esercizio sono connessi principalmente all'attività di produzione del reddito e vengono rappresentati dal Gruppo Risanamento S.p.A. utilizzando il metodo indiretto; secondo tale metodo l'utile d'esercizio viene rettificato degli effetti delle poste che nell'esercizio non hanno comportato esborsi ovvero non hanno originato liquidità (operazioni di natura non monetaria);
- flusso monetario da attività di investimento. L'attività di investimento è indicata separatamente perché essa è, tra l'altro, indicativa di investimenti/disinvestimenti effettuati con l'obiettivo di ottenere in futuro ricavi e flussi di cassa positivi;
- flusso monetario da attività finanziaria. L'attività di finanziamento è costituita dai flussi che comportano la modificazione dell'entità e della composizione del patrimonio netto e dei finanziamenti ottenuti.

Vengono esaminate di seguito le principali variazioni del periodo, specificando le note alle quali si rinvia:

- a) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 2 e 5;
- b) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 25;
- c) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 12 e 13;
- d) la variazione del periodo, che è esposta al netto degli effetti connessi alla valutazione dei derivati, viene illustrata alla Nota 4;
- e) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 5;
- f) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 6 e 16;
- g) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 2;
- h) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 3;
- i) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 11 e 15;
- j) si tratta dell'incasso derivante dalla cessione del veicolo societario che detiene l'immobile sito in Parigi avenue des Champs Elysées avvenuta in data 31 gennaio 2013.

NOTA 31 – INFORMATIVA SUI RISCHI

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità si sostanzia nel rischio che le risorse finanziarie di cui il Gruppo può disporre possano non essere sufficienti a coprire tutti gli impegni di pagamento, derivanti sia dalla gestione caratteristica, sia finanziaria.

La tabella di seguito riportata riassume il profilo temporale delle passività finanziarie al 31 dicembre 2013, comparato con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, sulla base dei pagamenti contrattuali non attualizzati.

RISCHIO DI LIQUIDITA'							
Analisi delle scadenze al 31 dicembre 2013	Totale cash flow	A vista	< 6 mesi	6 - 12 mesi	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
PASSIVITA'							
STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI							
Debiti commerciali, vari e altre passività	(27.508)	(10.209)	(13.488)	(3.445)	(149)	(217)	
Passività finanziarie	(1.899.702)	(18.396)	(380.379)	(102.141)	(350.631)	(705.632)	(342.524)
Fidejussioni							
Impegni e garanzie							
Totale	(1.927.210)	(28.605)	(393.867)	(105.586)	(350.780)	(705.849)	(342.524)
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI							
Derivati su rischio di tasso							
- cash flow in entrata							
- cash flow in uscita	(101.140)		(16.953)	(17.233)	(39.127)	(27.827)	
Totale	(101.140)	-	(16.953)	(17.233)	(39.127)	(27.827)	-
ESPOSIZIONE AL 31 DICEMBRE 2013	(2.028.351)	(28.605)	(410.821)	(122.819)	(389.907)	(733.676)	(342.524)

Analisi delle scadenze al 31 dicembre 2012	Totale cash flow	A vista	< 6 mesi	6 - 12 mesi	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
PASSIVITA'							
STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI							
Debiti commerciali, vari e altre passività	(27.769)	(8.958)	(13.255)	(2.881)	(2.405)	(270)	
Passività finanziarie	(1.970.988)		(39.446)	(28.225)	(444.244)	(1.095.428)	(363.645)
Fidejussioni							
Impegni e garanzie							
Totale	(1.998.757)	(8.958)	(52.701)	(31.106)	(446.649)	(1.095.698)	(363.645)
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI							
Derivati su rischio di tasso							
- cash flow in entrata							
- cash flow in uscita	(152.482)		(19.544)	(20.810)	(38.222)	(73.906)	
Totale	(152.482)	-	(19.544)	(20.810)	(38.222)	(73.906)	-
ESPOSIZIONE AL 31 DICEMBRE 2012	(2.151.239)	(8.958)	(72.244)	(51.916)	(484.871)	(1.169.604)	(363.645)

Il prospetto di cui sopra non include gli interessi passivi ed i differenziali non pagati sui derivati che al 31 dicembre 2013 risultano insoluti. L'ammontare di tali interessi risulta pari a 17.952 migliaia di euro.

Rischio di mercato

L'esposizione del Gruppo ai rischi di mercato è riconducibile principalmente al rischio di tasso di interesse derivante dai finanziamenti a tasso variabile accesi ed alle operazioni di copertura in strumenti finanziari derivati; tale rischio si identifica nella variazione inattesa dell'andamento futuro dei tassi di interesse che potrebbe determinare maggiori costi per l'azienda.

Di seguito è riportata, in forma tabellare, l'analisi di sensitività relativa ai possibili impatti sull'utile ante imposte (a causa sia delle variazioni del *fair value* delle attività e delle passività finanziarie, sia dei maggiori/minori interessi finanziari attivi/passivi) e sul patrimonio netto di Gruppo (a causa di variazioni del *fair value* degli strumenti derivati in *cash flow hedge*), derivante da ragionevoli variazioni (shock positivo dell'1% e negativo dello 0,5%) del tasso di interesse mantenendo fisse tutte le altre variabili.

Con riferimento all'analisi di sensitività al 31 dicembre 2013, si segnala che i "debiti chirografari" verso banche non confluiti nel nuovo debito "prestito obbligazionario convertendo" non sono stati considerati nel calcolo dell'esposizione totale al rischio tasso, in quanto infruttiferi di interessi.

RISCHIO DI MERCATO

RISCHIO DI TASSO

Rischio di tasso - Esposizione e sensitivity analysis	Valore contabile		Conto Economico				Patrimonio Netto			
			Shock up		Shock down		Shock up		Shock down	
	31-dic-13	31-dic-12	31-dic-13	31-dic-12	31-dic-13	31-dic-12	31-dic-13	31-dic-12	31-dic-13	31-dic-12
Attività fruttifere di interessi										
Passività finanziarie a tasso variabile (<i>cash flow sensitivity</i>)	(1.156.670)	(1.212.242)	(11.567)	(12.122)	1.735	606				
Strumenti derivati trattati in <i>hedge accounting</i>	(79.551)	(136.611)								
- fair value			1.676		(237)		18.622	34.688	(2.317)	(1.780)
- cash flow			8.630	10.213	(1.294)	(511)				
Strumenti derivati trattati in <i>hedge accounting</i>	(14.796)	(15.198)								
- fair value			550	1.465	(87)	(70)				
- cash flow			1.421	1.126	(213)	(563)				
Totale	(1.251.017)	(1.364.051)	710	682	(96)	(537)	18.622	34.688	(2.317)	(1.780)

L'analisi evidenzia come a fronte di un ipotetico incremento dell'1% dei tassi di interesse, per effetto dell'azione delle coperture tramite derivati, si avrebbe un decremento degli oneri finanziari di euro 710 mila mentre l'effetto che si avrebbe in assenza di coperture sarebbe negativo per euro 11.567 mila. In tale scenario ipotetico il *fair value* delle coperture rilevato a conto economico sarebbe in linea rispetto a quello effettivamente rilevato al 31 dicembre 2013, mentre la riserva di Patrimonio Netto subirebbe un incremento per euro 18.622 mila.

Analogamente, come si evince dalla tabella, uno shock down dello 0,5% dei tassi di interesse darebbe luogo a risultati analoghi ma di segno opposto, rispetto ai valori registrati al 31 dicembre 2012, anche se di impatto minore in valore assoluto, in funzione del più basso livello dello shock: infatti, gli oneri finanziari subirebbero un incremento di euro 96 mila rispetto ai potenziali minori oneri per euro 1.735 mila che si sarebbero avuti in assenza di coperture; l'impatto sulla riserva di patrimonio netto rispetto al valore della riserva al 31 dicembre 2013 sarebbe di una riduzione di euro 2.317, mentre l'impatto a conto economico non subirebbe variazioni.

Tale risultato è sostanzialmente dovuto alla preponderante presenza nel portafoglio delle coperture su tasso di strumenti IRS (Interest Rate Swap) che, per i finanziamenti oggetto di copertura, sterilizzano il conto economico dalle oscillazioni dei tassi di interesse sia in senso positivo sia in quello negativo.

Il Gruppo non è attualmente esposto al rischio di cambio.

NOTA 32 – CLASSIFICAZIONE STRUMENTI FINANZIARI (IFRS 7)

Di seguito la classificazione di attività e passività finanziarie così come richiesta dall'IFRS 7, con indicazione separata del fair value.

CLASSIFICAZIONE											
ATTIVITA'	Valore contabile							Valore contabile		Fair value	
	Attività/passività finanziarie designate al fair value	Attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione	Crediti e Finanziamenti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura	Quota corrente	Quota non corrente		
	31-dic-13										
- Altre attività										-	
- Crediti finanziari verso imprese collegate			978					669	309	978	
- Crediti vari ed altre attività (Depositi cauzionali)			91						91	91	
- Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti			22.036					22.036		22.036	
- Crediti commerciali, vari ed altre attività correnti			29.048					29.048		29.048	
- Titoli e partecipazioni										-	
- Partecipazioni in altre imprese					76				76	76	
- Titoli diversi dalle partecipazioni										-	
- Fondi d'investimento										-	
- Titoli azionari		16						16		16	
- Crediti per strumenti finanziari derivati										-	
- Derivati trattati in hedge accounting										-	
- Derivati non trattati in hedge accounting									71	71	
Totale attività finanziarie	-	16	52.153	-	76	-		71	51.769	547	52.316
PASSIVITA'	31-dic-13										
- Debiti commerciali, vari ed altre passività correnti								31.385		31.385	31.385
- Altre passività non correnti (depositi cauzionali)								8.109	8.109	8.109	8.109
- Passività finanziarie								1.753.078	801.147	951.931	1.753.078
- Debiti per strumenti finanziari derivati											-
- Derivati trattati in hedge accounting								79.551	5.383	74.168	79.551
- Derivati non trattati in hedge accounting								14.867	14.867		14.867
Totale passività finanziarie	-	-	-	-	-	-	1.792.572	94.418	852.782	1.034.208	1.886.990

CLASSIFICAZIONE											
ATTIVITA'	Valore contabile							Valore contabile		Fair value	
	Attività/passività finanziarie designate al fair value	Attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione	Crediti e Finanziamenti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura	Quota corrente	Quota non corrente		
	31-dic-12										
- Altre attività										-	
- Crediti finanziari verso imprese collegate			984					605	379	984	
- Crediti vari ed altre attività (Depositi cauzionali)			136						136	136	
- Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti			28.761					28.761		28.761	
- Crediti commerciali, vari ed altre attività correnti			25.834					25.834		25.834	
- Titoli e partecipazioni										-	
- Partecipazioni in altre imprese					37				37	37	
- Titoli diversi dalle partecipazioni										-	
- Fondi d'investimento										-	
- Titoli azionari		16						16		16	
- Crediti per strumenti finanziari derivati										-	
- Derivati trattati in hedge accounting										-	
- Derivati non trattati in hedge accounting									31	31	
Totale attività finanziarie	-	16	55.715	-	37	-		31	55.216	583	55.799
PASSIVITA'	31-dic-12										
- Debiti commerciali, vari ed altre passività correnti								32.224		32.224	32.224
- Altre passività non correnti (depositi cauzionali)								8.231	8.231	8.231	8.231
- Passività finanziarie								1.790.739	130.896	1.659.843	1.790.739
- Debiti per strumenti finanziari derivati											-
- Derivati trattati in hedge accounting								136.611	5.867	130.744	136.611
- Derivati non trattati in hedge accounting								15.198	15.198		15.198
Totale passività finanziarie	-	-	-	-	-	-	1.831.194	151.809	168.987	1.814.017	1.983.004

In relazione agli strumenti finanziari rilevati al *fair value*, il principio IFRS, in seguito all'emendamento emesso dallo IASB nel marzo 2009, richiede che tali valori siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività dei dati di input utilizzati nella valutazione. In particolare, l'emendamento definisce tre livelli di *fair value*

- Livello 1 – se lo strumento finanziario è quotato in un mercato attivo;

- Livello 2 – se il fair value è misurato sulla base di tecniche di valutazione che utilizzano in input parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento stesso;
- Livello 3 – se il fair value è calcolato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri non osservabili sul mercato.

Tutte le attività e passività finanziarie valutate al *fair value* al 31 dicembre 2013, sono classificabili nel livello gerarchico numero 2, in quanto il Gruppo detiene solamente contratti di tipo *interest rate swap* ed *interest rate cap* a copertura del rischio tasso d'interesse.

Inoltre, nel corso dell'esercizio 2013 non vi sono stati trasferimenti tra livelli differenti.

La valutazione del *fair value* dei derivati inseriti in bilancio è stata effettuata attraverso l'utilizzo di modelli di valutazione autonomi, in particolare:

- con riferimento agli *interest rate swap* è stato applicato il metodo del *discounted cash flow model*, ovvero l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi;
- con riferimento ai contratti *interest rate cap* è stato applicato il modello di *Black* per le opzioni su tasso d'interesse.
- Tali modelli sono stati alimentati con i seguenti dati di mercato, rilevati al 31 dicembre 2013 da information provider esterni:
 - tassi a breve termine e tassi *swap* relativi alle valute EUR e USD;
 - quotazioni dei contratti *futures* sull'Euribor a 3 mesi;
 - superfici di volatilità implicita dei contratti cap / floor indicizzati all'Euribor e al Libor USD;
 - *fixing* storici dei tassi Euribor e Libor USD;
 - tasso di cambio *spot* EUR / USD (fonte BCE).

NOTA 33 – CORRISPETTIVI DI REVISIONE CONTABILE E DEI SERVIZI DIVERSI DALLA REVISIONE

Ai sensi dell'art. 149-duodeces del Regolamento Emittenti Consob i corrispettivi di revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione contabile riconosciuti alla Società PricewaterhouseCoopers S.p.A. e ad altri revisori sono quelli di seguito indicati:

Servizio	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Importo
Revisione	PWC	Capogruppo	278.449
	PWC	Controllate	349.633
	Altri	Controllate	50.203
Altri servizi (1)	PWC	Capogruppo	12.016
			690.301

Gli importi indicati nella tabella sono esposti al lordo del contributo Consob e delle spese.

(1): In tale posta sono contenuti gli altri servizi svolti in ottemperanza di leggi o regolamenti.

NOTA 34 – RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

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

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

RAPPORTI PATRIMONIALI

31/12/2013
(euro/000)

DESCRIZIONE	Crediti Finanziari	Cassa	Crediti Commerciali	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti Commerciali
Società Collegate	309					
Società Correlate (Istituti di credito)		6.817		(131.998)	(451.563)	
Altre società Correlate	669		1.699	(7.361)	(1.159)	(6.114)
Totale	978	6.817	1.699	(139.359)	(452.722)	(6.114)

31/12/2012
(euro/000)

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

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

RAPPORTI ECONOMICI

31/12/2013
(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Correlate (Istituti di credito)			(3.796)	4	(25.305)
Altre società Correlate	1.316	1.440			(162)
Totale	1.316	1.440	(3.796)	4	(25.467)

31/12/2012
(euro/000)

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

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

Ai sensi della delibera Consob N°17721 del 12 marzo 2010 si indica come nel corso dell'esercizio è stata effettuata una operazione di "maggiore rilevanza" con parti correlate (Unicredit) relativa alla rimodulazione dei finanziamenti esistenti afferenti il complesso Sky (di proprietà di Sviluppo Comparto 3 S.r.l.) e alla messa a disposizione delle risorse finanziarie destinate alla realizzazione del terzo edificio Sky come meglio specificato al paragrafo 3.3 della Relazione sulla gestione. Per maggiori dettagli si rimanda al documento informativo messo a disposizione del mercato in data 6 novembre 2013.

Per quanto riguarda le informazioni relative alla natura dell'attività dell'impresa ed agli eventi successivi alla chiusura dell'esercizio, si rinvia al contenuto della Relazione sulla gestione.

per il Consiglio di Amministrazione

Firmato Claudio Calabi (Amministratore Delegato)



GRUPPO RISANAMENTO

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2013

ELENCO IMPRESE CONTROLLATE INCLUSE NELL'AREA DI CONSOLIDAMENTO

Denominazione	Sede	Capitale	Quota Partecipazione %	
Imbonati S.p.A. in liquidazione	Milano	23.567.547	100	
Tradital S.p.A.	Milano	10.000	100	
Milano Santa Giulia S.p.A	Milano	120.000	100	
MSG Residenze S.r.l.	Milano	50.000	100	
Etoile Deuxième S.à r.l.	Lussemburgo	241.000	100	
Etoile Rome S.à r.l.	Parigi	1.138.656	100	(4)
Etoile Saint-Florentin S.à r.l.	Parigi	540.720	100	(4)
Etoile Saint-Augustin S.à r.l.	Parigi	2.396.734	100	(4)
Etoile 50 Montaigne S.à r.l.	Parigi	8.255.106	100	(4)
Etoile 54 Montaigne S.à r.l.	Parigi	6.269.779	100	(4)
Etoile Services S.à r.l.	Parigi	1.000	100	(4)
Etoile Actualis S.à r.l.	Parigi	29.709.643	100	(4)
RI. Estate S.p.A.	Milano	10.000	100	
Immobiliare Cascina Rubina S.r.l.	Milano	1.371.066	100	
Sviluppo Comparto 3 S.r.l.	Milano	50.000	100	(1)
RI. Rental S.p.A.	Milano	10.000	100	
RI. Investimenti S.r.l.	Milano	50.000	100	(2)
RI. France S.à s.u.	Parigi	37.000	100	(3)
Risanamento Europe S.à r.l.	Lussemburgo	100.125.050	100	
Etoile François Premier S.à r.l.	Parigi	5.000	100	(4)
RI. Progetti S.p.A.	Milano	510.000	100	

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

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

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

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

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE COLLEGATE E A CONTROLLO CONGIUNTO VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

Denominazione	Sede	Capitale	Quota Partecipazione %	
Impresol S.r.l. in liquidazione	Milano	112.100	30	(5)

(5) percentuale detenuta da Ri Estate S.r.l.

GRUPPO RISANAMENTO

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.12
(migliaia di Euro)PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO
DELLE CONTROLLATE CONSOLIDATE

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

	IMBONATI	TRADITAL	MILANO S.GIULIA	MSG RESIDENZE	IMM. C. RUBINA	SVIL. COMP.3	RI. ESTATE	RI. INVESTIM.	RI. RENTAL	RI. PROGETTI
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI										
B) IMMOBILIZZAZIONI										
I - IMMATERIALI			5		0	1.680				
II - MATERIALI		6	49.651	7.276		227.145				
III - FINANZIARIE :										
1) Partecipazioni		270	25.982					71		
2) Crediti			699							
3) Crediti verso controllanti	38.191	26.747			124.293		42.137	62.444	60.579	270
4) Titoli										
Totale immobilizzazioni	38.191	27.023	76.337	7.276	124.293	228.825	42.137	62.444	60.650	270
C) ATTIVO CIRCOLANTE										
I - Rimanenze	103	900	461.196	187.600	300		60		17.746	
II-1) Crediti verso clienti			76		72.000			31		
II-2) Crediti verso controllate			1.025							
II-2) bis Crediti verso consociate										
II-3) Crediti verso collegate										
II-4) Crediti verso controllanti		4.967	40.024	555		43.466				39
II-4) bis Crediti tributari	1	151	248	2.931	82	62	6	6	96	23
II-4) ter imposte anticipate			7.733	3.585						
II-4) quater verso consociate		0	10.638							
II-5) Crediti verso altri		4			30			17	34	
III-6) Altri titoli										
IV) - Disponibilità liquide	0	29	261	851	139	3.714	1	4	420	22
Totale attivo circolante	104	6.051	521.201	195.522	72.551	47.242	67	58	18.296	84
D) RATEI E RISCOINTI			200	5	0	121			292	
TOTALE ATTIVO	38.295	33.074	597.738	202.803	196.844	276.188	42.204	62.502	79.238	354

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.12
(migliaia di Euro)

PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO
DELLE CONTROLLATE CONSOLIDATE

STATO PATRIMONIALE

PASSIVO	IMBONATI	TRADITAL	MILANO S.GIULIA	MSG RESIDENZE	IMM. C. RUBINA	SVIL. COMP.3	RIESTATE	RI. INVESTIM.	RI.RENTAL	RI. PROGETTI
A) PATRIMONIO NETTO										
I -CAPITALE SOCIALE	23.568	10	120	50	1.371	50	10	50	10	510
II -RISERVA SOVRAPPREZZO AZIONI		21.830					110		2.590	
III -RISERVE DI RIVALUTAZIONE		101								
IV -RISERVA LEGALE	79	4.368	162	10			21	10	520	7
V -RISERVA AZIONI PROPRIE										
VI -RISERVA STRAORDINARIA										
VII -ALTRE RISERVE	2.364	13.146	167.401	15.000	12.000	27.315	11.301	18.238		
VIII -UTILI(PERDITE) A NUOVO	6.021	(12.786)		3.161			1.116	11.025	28.632	(150)
IX -UTILE(PERDITA) DELL'ESERCIZIO	1.042	25	(43.118)	(10.073)	(36.840)	(9.427)	1.007	(113)	2.163	(27)
Capitale e riserve di terzi										
Totale patrimonio netto	33.074	26.694	124.565	8.148	(23.469)	17.938	13.565	29.210	33.915	340
B) Fondi per rischi e oneri	270	326	115.731	31.747	18.321	1.517	120	1.885	392	
C) Trattamento di fine rapporto			376		82					
D) DEBITI										
3) Verso soci per finanziamento			346.971	22.978	63.549					
4) Verso banche										
- entro l'es. successivo			3.269	115.945		32.688			1.242	
- oltre l'es. successivo						160.319				
5) Verso altri finanziatori									8.520	
6) Acconti		800								
7) Verso fornitori	32	160	4.087	88	675	3.366	41	161	17	
9) Verso controllate										
10) Verso collegate										
11) Verso controllanti	4.896	4.963	716	194	77.477	57.076	28.374	30.202	34.751	
11) bis Debiti verso consociate			562	10.638				0	333	
12) Debiti tributari		2	179	2	17	2	84	2	2	3
13) Debiti verso enti previdenziali			172		21			0		1
14) Altri debiti	23	129	862	4	171	63	20	1.042	66	10
Totale debiti	4.951	6.054	356.818	149.849	141.910	253.514	28.519	31.407	44.931	14
E) RATEI E RISCOINTI			248	13.059	60.000	3.219				
TOTALE PASSIVO	38.295	33.074	597.738	202.803	196.844	276.188	42.204	62.502	79.238	354

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.12
(migliaia di Euro)

PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO
DELLE CONTROLLATE CONSOLIDATE

CONTO ECONOMICO

	IMBONATI	TRADITAL	MILANO S.GIULIA	MSG RESIDENZE	IMM. C. RUBINA	SVIL. COMP.3	RIESTATE	RI. INVESTIM.	RI.RENTAL	RI. PROGETTI
Ricavi delle vendite e prestazioni			740		21	11.331			1.274	
Variazioni delle rimanenze		(100)	5.283	(2.100)	(10)					
Variazioni lavori in corso su ordinazione										
Incrementi imm.ni per lavori interni										
Altri ricavi e proventi			3.202	1.075		1.748		20	6	
Totale valore della produzione	0	(100)	9.225	(1.025)	11	13.079	0	20	1.280	0
Costi della produzione:										
- acquisti di merci e servizi	(173)	(133)	(10.728)	(865)	(748)	(1.956)	(150)	(165)	(306)	(26)
- per godimento beni di terzi			(47)							
- personale			(1.784)		(228)		(2)			
- ammortamenti e svalutazioni		(1)	(1.841)	(1.024)	(20.491)	(5.341)	0			
- altri accantonamenti	(5)		(14.400)		(19.500)		(120)	(1.035)		
- oneri diversi di gestione	(2)	(9)	(312)	(21)	(6)	(896)	(2)	(1)	(295)	(1)
Totale costi della produzione	(180)	(143)	(29.112)	(1.910)	(40.973)	(8.193)	(274)	(1.201)	(601)	(27)
Differenza tra valore e costi produz.	(180)	(243)	(19.887)	(2.935)	(40.962)	4.886	(274)	(1.181)	679	(27)
Proventi (oneri) finanziari	1.576	1.105	(13.266)	(7.796)	4.479	(14.155)	1.698	1.082	2.381	
Rettifiche di valore di att. finanz.			(9.900)				(1)	0		
Proventi (oneri) straordinari	9	(12)	(33)	(1)	(7)	(13)	(6)	(5)	(9)	
Risultato prima delle imposte	1.405	850	(43.086)	(10.732)	(36.490)	(9.282)	1.417	(104)	3.051	(27)
Imposte	(363)	(825)	(32)	659	(350)	(145)	(410)	(9)	(888)	
Utile/(Perdita) dell'esercizio	1.042	25	(43.118)	(10.073)	(36.840)	(9.427)	1.007	(113)	2.163	(27)

GRUPPO RISANAMENTO

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.13
(migliaia di Euro)PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO
DELLE CONTROLLATE CONSOLIDATE

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

	ETOILE SERVICES	ETOILE DEUXIEME	RI EUROPE	ETOILE ACTUALIS	ETOILE S. AUGUSTINE	ETOILE S. FLORENTIN	ETOILE ROME	ETOILE 50 MONTAIGNE	ETOILE 54 MONTAIGNE	ETOILE F. 1°	RI FRANCE
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI											
B) IMMOBILIZZAZIONI											
I - IMMATERIALI		1.528		565	194	262	95	600	103	572	
II - MATERIALI	106	76.155		206.891	44.277	10.592	21.332	207.026	38.613	92.891	646
III - FINANZIARIE :											
1) Partecipazioni			121.491								
2) Crediti			658	3.285	987	221	468	3.402	570		
3) Crediti verso controllanti											
4) Titoli											
5) Azioni proprie											
Totale immobilizzazioni	106	77.683	122.149	210.741	45.458	11.075	21.895	211.028	39.286	93.463	646
C) ATTIVO CIRCOLANTE											
I - Rimanenze											
II-1) Crediti verso clienti		7		668	170	40	158	4.612	96	369	294
II-2) Crediti verso controllate			310								
II-3) Crediti verso collegate											
II-4) Crediti verso controllanti					6.499		3.845	37			
II-4) bis Crediti tributari	53	542		209	91	89	36	490	48	140	73
II-4) ter imposte anticipate											
II-5) Crediti verso altri	2.198	3.367	3.547	1.160	5.837	2.145	1.831	6.578			640
III-1) Partecipazioni											
III-6) Altri titoli											
IV) - Disponibilità liquide	134	1.660	102	2.068	1.244	130	1.061	3.827	240	1.992	79
Totale attivo circolante	2.385	5.576	3.959	4.105	13.841	2.404	6.931	15.544	384	2.501	1.086
D) RATEI E RISCONTI	107										
TOTALE ATTIVO	2.598	83.259	126.108	214.846	59.299	13.479	28.826	226.572	39.670	95.964	1.732

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.13

(migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE

PASSIVO	ETOILE SERVICES	ETOILE DEUXIEME	RI EUROPE	ETOILE ACTUALIS	ETOILE S. AUGUSTINE	ETOILE S. FLORENTIN	ETOILE ROME	ETOILE 50 MONTAIGNE	ETOILE 54 MONTAIGNE	ETOILE F. 1°	RI FRANCE
A) PATRIMONIO NETTO											
I -CAPITALE SOCIALE	1	241	100.125	29.710	2.397	541	1.139	8.255	6.270	5	37
II -RISERVA SOVRAPPREZZO AZIONI		4.829									
III -RISERVE DI RIVALUTAZIONE											
IV -RISERVA LEGALE	2		128.141					98			
V -RISERVA AZIONI PROPRIE											
VI -RISERVA STRAORDINARIA											
VII -ALTRE RISERVE											
VIII -UTILI(PERDITE) A NUOVO	26	(8.590)	(203.752)	(39.635)	(8.444)	(3.841)	(3.700)	(13.895)	(6.382)		(2.060)
IX -UTILE(PERDITA) DELL'ESERCIZIO	6	(3.695)	(15.428)	(4.646)	(1.109)	1.028	(370)	(1.528)	(863)	(1.133)	(1.010)
Capitale e riserve di terzi											
Totale patrimonio netto	35	(7.215)	9.086	(14.571)	(7.156)	(2.272)	(2.931)	(7.070)	(975)	(1.128)	(3.033)
B) Fondi per rischi e oneri		1.888		171				4.594	35		800
C) Trattamento di fine rapporto											
D) DEBITI											
2) Obbligazioni non convertibili											
3) Verso soci per finanziamento	1.595	7.746	105.588			310				2.771	2.820
4) Verso banche											
- entro l'es. successivo		2.575		4.607	1.383	310	655	4.771	766	2.965	
- oltre l'es. successivo		75.121		210.616	63.230	14.163	29.971	218.109	34.996	86.476	
5) Verso altri finanziatori											
6) Acconti											
7) Verso fornitori	125	73	451	1.132	451	270	207	764	192	153	423
9) Verso controllate			10.382								
10) Verso collegate											
11) Verso controllanti			600								
12) Debiti tributari	360	463		160	105	5	36	450	23	213	48
13) Debiti verso enti previdenziali	211										
14) Altri debiti	272	2.319	1	12.474	1.107	676	835	4.688	4.586	4.318	674
Totale debiti	2.563	88.297	117.022	228.989	66.276	15.734	31.704	228.782	40.563	96.896	3.965
E) RATEI E RISCONTI		289		257	179	17	53	266	47	196	
TOTALE PASSIVO	2.598	83.259	126.108	214.846	59.299	13.479	28.826	226.572	39.670	95.964	1.732

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.13

(migliaia di Euro)

CONTO ECONOMICO

	ETOILE SERVICES	ETOILE DEUXIEME	RI EUROPE	ETOILE ACTUALIS	ETOILE S. AUGUSTINE	ETOILE S. FLORENTIN	ETOILE ROME	ETOILE 50 MONTAIGNE	ETOILE 54 MONTAIGNE	ETOILE F. 1*	RI FRANCE
Ricavi delle vendite e prestazioni	1.560	5.333	11	12.418	4.209	(243)	2.037	13.903	2.154	6.677	181
Variazioni delle rimanenze											
Variazioni lavori in corso su ordinazione											
Incrementi imm.ni per lavori interni											
Altri ricavi e proventi	6	807	209	1.971	467	2.980	411	1.893	295	1.429	
Totale valore della produzione	1.566	6.140	220	14.389	4.676	2.737	2.448	15.796	2.449	8.106	181
Costi della produzione:											
- acquisti di merci e servizi	(132)	(1.771)	(744)	(3.433)	(1.296)	(588)	(726)	(2.675)	(561)	(1.260)	(255)
- per godimento beni di terzi	(417)		(22)								
- personale	(929)	(17)	(27)								
- accantonamento ai fondi tfr e div.											
- ammortamenti e svalutazioni	(51)	(1.865)		(3.370)	(1.037)	(247)	(472)	(2.318)	(636)	(2.057)	(61)
- variazioni delle rimanenze											
- Altri accantonamenti		(1.667)									(800)
- oneri diversi di gestione		(7)		(42)	(83)	(121)	(51)	(46)	(4)	(159)	
- svalutazione crediti				(2)	(111)		(13)				
Totale costi della produzione	(1.529)	(5.327)	(793)	(6.847)	(2.527)	(956)	(1.262)	(5.039)	(1.201)	(3.476)	(1.116)
Differenza tra valore e costi produz.	37	813	(573)	7.542	2.149	1.781	1.186	10.757	1.248	4.630	(935)
Proventi (oneri) finanziari	(31)	(4.508)	(3.967)	(12.188)	(3.258)	(753)	(1.555)	(12.285)	(2.111)	(4.879)	(75)
Rettifiche di valore di att. finanz.			(10.884)							(1)	
Proventi (oneri) straordinari			(4)				(1)			(883)	
Risultato prima delle imposte	6	(3.695)	(15.428)	(4.646)	(1.109)	1.028	(370)	(1.528)	(863)	(1.133)	(1.010)
Imposte											
Imposte differite											
Utile/(Perdita) dell'esercizio	6	(3.695)	(15.428)	(4.646)	(1.109)	1.028	(370)	(1.528)	(863)	(1.133)	(1.010)

Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Claudio Calabi, in qualità di Amministratore Delegato, e Silvio Di Loreto, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, di Risanamento S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58:

- L'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- L'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso del periodo 1 gennaio – 31 dicembre 2013.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2013:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, tenuto conto delle informazioni acquisite nell'odierno Consiglio di Amministrazione in merito alle azioni intraprese e dettagliatamente descritte nella Relazione sulla gestione intese a mantenere l'equilibrio economico e finanziario.

2.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 14 aprile 2014

L'Amministratore Delegato



(Claudio Calabi)

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari



(Silvio Di Loreto)

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE
SUL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2013
DEL GRUPPO RISANAMENTO**

Signori Azionisti,

il bilancio consolidato del Gruppo Risanamento per l'esercizio 2013, che viene messo a Vostra disposizione, presenta un risultato netto complessivo del periodo negativo per 9.637 migliaia di euro, un attivo totale di 1.789.269 migliaia di euro, un passivo totale di 2.021.338 migliaia di euro e un patrimonio netto negativo per 232.069 migliaia di euro.

Il bilancio consolidato ci è stato comunicato nei termini di legge, unitamente alla Relazione sulla Gestione, e risulta redatto conformemente ai principi contabili internazionali IAS/IFRS omologati dall'Unione Europea.

La Società incaricata della revisione legale dei conti PricewaterhouseCoopers S.p.A., nella relazione di propria competenza, redatta ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 39/2010 e rilasciata in data odierna, ha attestato che: *“il bilancio consolidato del Gruppo Risanamento al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D.Lgs. n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa del Gruppo Risanamento per l'esercizio chiuso a tale data”*.

Nella Relazione appena richiamata la Società incaricata della revisione legale dei conti ha altresì attestato che *“la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato di Risanamento SpA al 31 dicembre 2013”*.

A tali risultanze e informazioni, così come anche al bilancio consolidato del Gruppo e ai bilanci separati delle società controllate da Risanamento S.p.A. al 31 dicembre 2013 non si è esteso il controllo del Collegio Sindacale, in conformità con quanto disposto dall'art. 41 del D.Lgs. 127/91 e, pertanto, non assumiamo alcuna responsabilità in ordine alla loro correttezza.

La Relazione sulla Gestione dell'esercizio 2013 redatta dagli Amministratori, nel complesso, illustra in modo adeguato la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo, l'andamento della gestione nel corso del 2013 e la sua evoluzione dopo la chiusura dell'esercizio.

Per quanto di nostra conoscenza, la Relazione sulla Gestione redatta dagli Amministratori risulta coerente con il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2013.

Milano, 29 aprile 2014

IL COLLEGIO SINDACALE

Firmato Dott. Claudia Costanza – Presidente

Firmato Prof. Tiziano Onesti – Sindaco Effettivo

Firmato Dott. Salvo Spiniello – Sindaco Effettivo



**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16
DEL D.Lgs. 27.1.2010, N° 39**

RISANAMENTO SPA

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2013



**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL D.Lgs. 27.1.2010, N° 39**

Agli Azionisti di
RISANAMENTO SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative di Risanamento SpA e sue controllate ("Gruppo Risanamento") chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D.Lgs. n° 38/2005, compete agli Amministratori di Risanamento SpA. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 5 aprile 2013.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Risanamento al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D.Lgs. n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa del Gruppo Risanamento per l'esercizio chiuso a tale data.
- 4 Nella relazione sulla gestione e nelle note al bilancio gli Amministratori hanno rappresentato gli eventi intervenuti nell'esercizio e nei mesi successivi al 31 dicembre 2013, i fattori di rischio e incertezza identificati e le azioni intraprese, le informazioni sul quadro finanziario e sull'apprezzamento dell'equilibrio finanziario prospettico del Gruppo tenuto conto delle richieste al ceto bancario di moratorie e proroghe di alcuni finanziamenti. Con riferimento in particolare alla valutazione della continuità aziendale si fa rinvio all'informativa fornita dagli Amministratori nelle note al bilancio al paragrafo "Continuità aziendale", ove essi hanno rappresentato che *"considerato il quadro sopra rappresentato e i fattori di rischio di cui si è dato ampia disamina nella sezione "Risk management" della Relazione sulla gestione, preso*

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

atto delle azioni intraprese e finalizzate al loro superamento, gli Amministratori hanno ritenuto appropriato l'utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio. In particolare, ai fini della valutazione della capacità del Gruppo di continuare la propria operatività nel prevedibile futuro si è prestata la massima considerazione all'incertezza connessa ad un presupposto significativo non di autonomo e diretto controllo della Società, rappresentata dal mancato completamento ad oggi del processo di approvazione delle richieste effettuate dalla società in merito a moratorie e proroghe da parte degli organi deliberanti degli istituti di credito; tale approvazione, che si prevede possa verosimilmente intervenire nell'arco dei prossimi mesi, è allo stato condizione essenziale, in assenza di operazioni straordinarie anche connesse all'iniziativa di Milano Santa Giulia e di natura diversa da quelle precedentemente illustrate, per garantire la capacità del gruppo di proseguire in continuità oltre il 2014 le proprie attività. Sebbene tale approvazione finale non sia ancora intervenuta, gli Amministratori hanno la ragionevole aspettativa che essa sarà acquisita, tenuto anche conto che gli istituti di credito coinvolti rivestono la duplice funzione di creditori aderenti all'accordo di ristrutturazione sottoscritto nel 2009 e di azionisti. Inoltre, come già in precedenza evidenziato, gli organismi tecnici degli stessi istituti hanno già manifestato plurimi e formali riscontri circa il positivo accoglimento delle suddette richieste comunicando formalmente la disponibilità a sottoporle con parere positivo ai propri competenti organi deliberanti. Tali indicazioni sono emerse anche in occasione dei sistematici incontri intercorsi aventi ad oggetto l'aggiornamento sullo stato di attuazione del piano di ristrutturazione e delle sue evoluzioni che ad oggi vede un chiaro e diretto impegno in merito allo sviluppo della iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia".

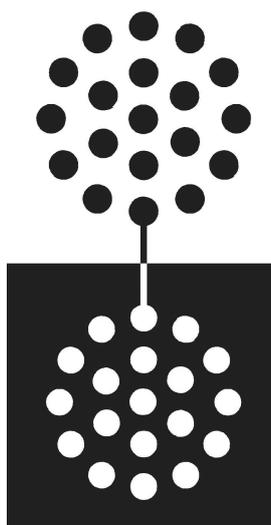
- 5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "Governance" del sito internet di Risanamento SpA, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori di Risanamento SpA. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato di Risanamento SpA al 31 dicembre 2013.

Milano, 29 aprile 2014

PricewaterhouseCoopers SpA



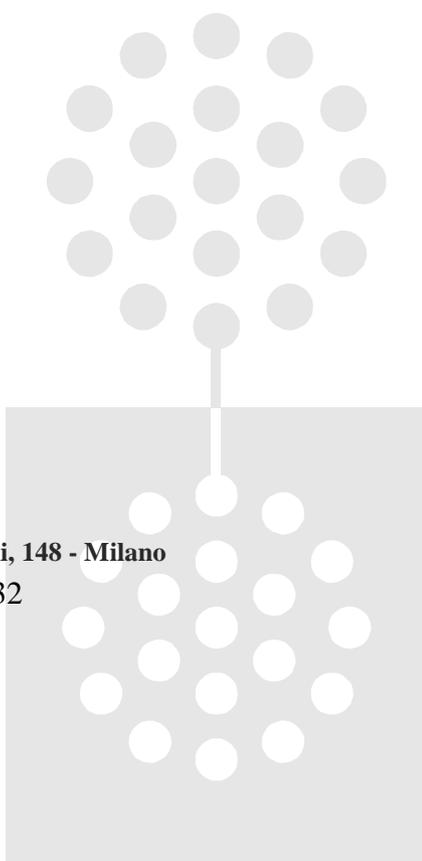
Sergio Pizzarelli
(Revisore legale)



RISANAMENTO S.p.A.

**Bilancio al
31 dicembre 2013**

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



SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

(euro)		31.12.2013	31.12.2012
	note		
Attività non correnti:			
Attività immateriali			
- Attività immateriali a vita definita	1)	5.600	8.400
		5.600	8.400
Attività materiali	2)		
- Investimenti immobiliari		26.718	26.718
- Altri beni		116.215	101.538
		142.933	128.256
Altre attività non correnti	3)		
- Partecipazioni in imprese controllate		406.306.627	343.296.301
Partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)		5.691	5.691
- Crediti finanziari		586.077.306	580.664.793
di cui con parti correlate		586.077.306	580.664.793
- Crediti vari e altre attività non correnti		22.245.938	22.133.225
		1.014.635.562	946.100.010
Attività per imposte anticipate	4)	8.459.721	11.424.816
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		1.023.243.816	957.661.482
Attività correnti:			
Portafoglio immobiliare	5)	29.150.001	27.650.001
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	6)	192.625.498	204.669.248
di cui con parti correlate	6)	184.046.044	193.606.579
Titoli e partecipazioni	7)	15.691	15.691
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	8)	4.056.758	11.184.895
di cui con parti correlate		1.524.917	9.144.196
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		225.847.948	243.519.835
Attività destinate alla vendita:			
di natura finanziaria		-	-
di natura non finanziaria		-	-
TOTALE ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (C)		-	-
TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)		1.249.091.764	1.201.181.317
PATRIMONIO NETTO (D)	9)	96.763.905	102.151.205
Passività non correnti:			
Passività finanziarie non correnti	10)	58.588.604	618.317.243
di cui con parti correlate		36.388.606	326.404.561
Benefici a dipendenti	11)	1.133.685	986.765
Passività per imposte differite	4)	-	-
Fondi per rischi e oneri futuri	12)	2.323.802	2.710.802
Debiti vari e altre passività non correnti	13)	328.498	328.498
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)		62.374.589	622.343.308
Passività correnti:			
Passività finanziarie correnti	14)	986.103.352	371.257.122
di cui con parti correlate	14)	701.943.470	367.273.436
Debiti tributari	15)	255.447	292.352
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	15)	103.594.471	105.137.330
di cui con parti correlate	15)	94.270.058	96.857.462
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)		1.089.953.270	476.686.804
Passività correlate ad attività destinate alla vendita:			
di natura finanziaria		-	-
di natura non finanziaria		-	-
TOTALE PASSIVITA' CORRELATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (G)		-	-
TOTALE PASSIVITA' (H = E + F + G)		1.152.327.859	1.099.030.112
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)		1.249.091.764	1.201.181.317

CONTO ECONOMICO SEPARATO

(euro)		31.12.2013	31.12.2012
	note		
Ricavi	19)	3.954.696	3.856.376
<i>di cui con parti correlate</i>	19)	3.954.696	3.382.766
Variazione delle rimanenze	5)	1.500.000	(1.700.000)
Altri proventi	20)	1.564.936	1.635.696
<i>di cui con parti correlate</i>	20)	1.414.769	1.415.926
Valore della produzione		7.019.632	3.792.072
Costi per servizi	21)	(15.283.496)	(12.451.898)
<i>di cui con parti correlate</i>	21)	(2.026.010)	(2.926.941)
Costi del personale	22)	(4.077.860)	(4.294.131)
Altri costi operativi	23)	(1.298.193)	(4.725.642)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUSVALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI		(13.639.917)	(17.679.599)
Ammortamenti	1,2)	(22.877)	(72.428)
Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti	24)	24.619.420	(1.419.736)
RISULTATO OPERATIVO		10.956.626	(19.171.763)
Proventi finanziari	25)	25.114.848	36.974.352
<i>di cui con parti correlate</i>	25)	25.000.338	31.275.924
Oneri finanziari	26)	(42.832.469)	(65.809.676)
<i>di cui con parti correlate</i>	26)	(28.436.690)	(28.747.284)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(6.760.995)	(48.007.087)
Imposte sul reddito del periodo	27)	462.109	1.549.255
UTILE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(6.298.886)	(46.457.832)
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita		-	-
UTILE DEL PERIODO		(6.298.886)	(46.457.832)

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(euro)	31.12.2013	31.12.2012
Utile (perdita) del periodo	(6.298.886)	(46.457.832)
Componenti riclassificabili in periodi successivi nell'Utile/Perdita d'esercizio		
- Proventi/oneri da valutazione al fair value di derivati designati come cash flow hedge - lordo	1.257.361	223.781
- Proventi/oneri da valutazione al fair value di derivati designati come cash flow hedge - effetto imposte	(345.774)	(61.540)
	911.587	162.241
Totale utile (perdita) complessivo del periodo	(5.387.299)	(46.295.591)

**Prospetto dei movimenti di patrimonio netto
(euro)**

(in migliaia di euro)

	Patrimonio netto					Totale
	Capitale sociale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Altri utili (perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati, incluso il risultato del periodo	
note						
Saldo al 31 dicembre 2011	229.973	0	(2.073)	28.207	(107.660)	148.447
Movimenti del patrimonio netto 2012						
Operazioni in derivati			162			162
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto			162			162
Utile (perdita) netto del periodo					(46.458)	(46.458)
Destinazione perdita esercizio precedente						
Saldo al 31 dicembre 2012	229.973	0	(1.911)	28.207	(154.118)	102.151
Movimenti del patrimonio netto 2013						
Operazioni in derivati			912			912
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto			912			912
Destinazione perdita esercizio precedente						
Utile (perdita) netto del periodo					(6.299)	(6.299)
Delibera assembleare del 29 aprile 2013	(124.814)			(29.304)	154.118	0
Saldo al 31 dicembre 2013	105.159	0	(999)	(1.097)	(6.299)	96.764

RENDICONTO FINANZIARIO

(migliaia di euro)	31.12.2013	31.12.2012
nota 29		
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO		
Utile (perdita) dell'esercizio	(6.299)	(46.458)
Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso generato (assorbito) dall'attività di esercizio:		
Ammortamenti	23	72
Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni) a)	(34.814)	5.188
Plusvalenze/minusvalenze da realizzo (incluse partecipazioni) b)	(1)	-
Variazione fondi c)	(240)	(2.540)
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite) d)	2.620	26
Variazione netta delle attività e passività commerciali e)	10.465	(18.851)
<i>di cui parti correlate</i> e)	6.974	(13.706)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)	(28.246)	(62.563)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
Investimenti/cessioni in attività materiali f)	(35)	-
Dismissione di partecipazioni (al lordo delle plusvalenze/minusvalenze realizzate) g)	1	-
Variazione dei crediti e altre attività finanziarie h)	(35.222)	(52.039)
<i>di cui parti correlate</i> h)	(35.109)	(46.281)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)	(35.256)	(52.039)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA		
Variazione netta delle passività finanziarie j)	56.375	72.677
<i>di cui parti correlate</i> j)	45.911	45.240
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)	56.375	72.677
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)	-	-
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D)	(7.127)	(41.925)
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)	11.184	53.109
Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G)		
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G)	4.057	11.184

NOTE AL BILANCIO

A. INFORMAZIONI SOCIETARIE

Risanamento S.p.A. è una società per azioni domiciliata a Milano, con sede legale in Via Bonfadini n. 148; è iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano e ha come oggetto principale l'attività di *trading*, investimento e sviluppo immobiliare.

Risanamento S.p.A. è società Capogruppo e l'elenco delle società dalla stessa direttamente controllate viene fornito in allegato.

La pubblicazione del bilancio di Risanamento S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 14 aprile 2014 e potrà essere soggetta a modificazioni fino all'approvazione da parte dell'Assemblea.

B. CRITERI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

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

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 è stato redatto in completa conformità ai Principi Contabili Internazionali promulgati dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea includendo tra questi sia gli "International Accounting Standards (IAS)" rivisti che gli "International Financial Reporting Standards (IFRS)" oltre alle interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC) e del precedente Standing Interpretations Committee (SIC) ed ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005.

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

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

Infine nel presente bilancio sono state accolte le raccomandazioni previste da Consob DIE/0061944 del 18 luglio 2013 in materia di valutazione al fair value dei beni immobili delle società immobiliari quotate.

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

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

In particolare, i prospetti di bilancio sono redatti secondo le seguenti modalità:

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

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

La Società nel corso dell'esercizio non ha posto in essere operazioni atipiche o inusuali, nell'accezione prevista dalla medesima Comunicazione Consob.

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

Infine nel presente bilancio sono state accolte le raccomandazioni previste da Consob DIE/0061944 del 18 luglio 2013 in materia di valutazione al fair value dei beni immobili delle società immobiliari quotate.

Conformità agli IFRS

Come anticipato, il bilancio di esercizio di Risanamento S.p.A. (che rappresenta il "bilancio separato") al 31 dicembre 2013 e del periodo posto a confronto è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards emessi dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea, includendo tra gli stessi anche tutti i principi contabili internazionali rivisti (IAS) e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC), precedentemente denominato Standing Interpretations Committee (SIC).

Nessuna deroga all'applicazione dei Principi contabili internazionali è stata applicata nella redazione del presente bilancio separato.

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

C. CRITERI DI VALUTAZIONE

Attività immateriali

Le attività immateriali acquistate o prodotte internamente sono iscritte nell'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38 – *Attività immateriali*, quando è probabile che l'uso dell'attività

genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile. Tali attività sono iscritte al costo d'acquisto o a quello di produzione interna, comprensivo di tutti gli oneri accessori.

Attività immateriali a vita definita

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

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

Attività materiali

Costo

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

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

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

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

Ammortamento

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

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

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

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

valutate al minore tra il valore di iscrizione e il loro *fair value* al netto degli oneri di dismissione.

Le aliquote di ammortamento utilizzate sono le seguenti:

fabbricati	3%
mobili e arredi	12%
macchine d'ufficio e macchine elettroniche	20%
autoveicoli	25%
attrezzature varie	10%

Riduzione di valore delle attività (*Impairment*)

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

Le attività immateriali a vita utile indefinita o non ancora disponibili per l'utilizzo sono sottoposte a verifica per riduzione di valore annualmente o ogniqualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

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

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

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

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

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

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

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

Investimenti immobiliari

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

Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate sono iscritte al costo, rettificato in presenza di perdite di valore.

La differenza positiva emergente all'atto dell'acquisto tra il costo di acquisizione e la quota di patrimonio netto a valori contabili della partecipata di competenza della Società è inclusa nel valore di carico della partecipazione in presenza di plusvalori correnti che la giustificano. Eventuali svalutazioni di tale differenza positiva sono ripristinate nei periodi successivi qualora vengano meno i motivi della svalutazione operata.

Nel caso in cui l'eventuale quota di pertinenza della Società delle perdite della controllata ecceda il valore contabile della partecipazione, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata al passivo come fondo, nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite nei confronti dell'impresa partecipata o comunque a coprirne le perdite e laddove non esistano crediti vantati verso le stesse.

Le partecipazioni in imprese controllate sono sottoposte ogni anno, o se necessario più frequentemente, a verifica circa eventuali perdite di valore.

Qualora esistano evidenze che tali partecipazioni abbiano subito una perdita di valore, la stessa è rilevata nel conto economico come svalutazione.

Le partecipazioni in imprese controllate congiuntamente e in imprese collegate sono valutate con il metodo del costo, eventualmente svalutato per perdite di valore.

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

Le partecipazioni in altre imprese classificate tra le attività disponibili per la vendita (*available-for-sale*) sono valutate al *fair value*, se attendibilmente determinabile, con imputazione degli effetti a patrimonio netto, sino al momento della cessione o dell'insorgere di una perdita di valore; in tale momento gli effetti precedentemente rilevati a patrimonio netto sono imputati a conto economico del periodo.

Quando il *fair value* non può essere attendibilmente determinato, le partecipazioni sono valutate al costo rettificato per perdite di valore.

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

I dividendi ricevuti da società controllate sono riconosciuti a conto economico nel momento in cui è stabilito il diritto a riceverne il pagamento e solo se derivanti dalla distribuzione di utili successivi all'acquisizione della partecipata.

Qualora invece derivino dalla distribuzione di riserve della partecipata antecedenti l'acquisizione, tali dividendi sono iscritti in riduzione del costo della partecipazione stessa.

Strumenti finanziari

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

Investimenti detenuti sino alla scadenza

I crediti finanziari e le attività finanziarie da mantenersi sino alla scadenza sono iscritti al costo rappresentato dal *fair value* del corrispettivo iniziale dato in cambio, incrementato dei costi di transazione (es. commissioni, consulenze, etc.). Il valore d'iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale; l'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che rende uguali, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale (cd. metodo del costo ammortizzato).

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le attività finanziarie disponibili per la vendita, esclusi gli strumenti derivati, sono quelle designate come tali o non classificate in nessuna altra delle tre precedenti categorie.

Successivamente alla prima rilevazione, gli strumenti finanziari disponibili per la vendita e quelli di negoziazione sono valutati al valore corrente. Qualora il prezzo di mercato non sia disponibile, il valore corrente degli strumenti finanziari disponibili per la vendita è misurato con le tecniche di valutazione più appropriate, quali ad esempio l'analisi dei flussi di cassa attualizzati, effettuata con le informazioni di mercato disponibili alla data di bilancio; qualora un'attendibile valutazione non sia possibile sono mantenuti al costo.

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

Finanziamenti e crediti

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

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

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

Strumenti finanziari derivati

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

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

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

- *Fair value hedge* – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del valore corrente di un'attività o di una passività di bilancio attribuibile ad un particolare rischio che può determinare effetti sul conto economico, l'utile o la perdita derivante dalle successive valutazioni del valore corrente dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico. L'utile o la perdita sulla posta coperta, attribuibile al rischio coperto, modificano il valore di carico di tale posta e sono rilevati a conto economico.
- *Cash flow hedge* – Se uno strumento finanziario è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario è rilevata nel patrimonio netto. L'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui viene rilevata l'operazione oggetto di copertura. L'utile o la perdita associati ad una copertura o a quella parte della copertura diventata inefficace sono iscritti a conto economico immediatamente.

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

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

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

La tecnica utilizzata per valutare tutti gli strumenti derivati e i finanziamenti in essere al 31 dicembre 2013 e 2012 è basata sul *discounted cash flow model*, che prevede:

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

Nella presente Relazione, al fine di adempiere agli obblighi previsti dal nuovo principio contabile internazionale IFRS13, Risanamento S.p.A. ha incluso nelle valutazioni degli strumenti finanziari derivati, il cosiddetto *non-performance risk*, cioè il rischio che una delle parti non onori i propri impegni contrattuali per effetto di un possibile *default* prima della scadenza del derivato, sia con riferimento al rischio della controparte (*Credit Value Adjustment: CVA*) sia al proprio rischio di inadempimento (*Debt Value Adjustment: DVA*). Essendo il fair value negativo è stato calcolato il *Debit Value Adjustment*; per effettuare tale calcolo è stata stimata la probabilità di default di Risanamento utilizzando come parametro il Credit Spread ovvero lo spread sull'euribor a 6 mesi applicato al Prestito Obbligazionario Convertibile.

Quanto sopra indicato ha portato a rilevare un *adjustment* positivo complessivo di circa 123 mila euro interamente rilevato a patrimonio netto.

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

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

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

Portafoglio immobiliare

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

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

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

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

Le attività possedute mediante contratti di *leasing* finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti sulla società tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività della società al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari. I beni sono ammortizzati, ove ne ricorrano i presupposti, applicando il criterio e le aliquote sopra indicati.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come *leasing* operativi. I costi riferiti a *leasing* operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di *leasing*.

Cassa, disponibilità liquide e attività finanziarie equivalenti

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

Attività destinate alla vendita

La voce attività destinate alla vendita include le attività non correnti il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita piuttosto che attraverso l'utilizzo continuativo e la vendita è altamente probabile e prevista entro il breve termine.

Le attività destinate alla vendita sono valutate al minore tra il valore netto contabile e il valore corrente al netto dei costi di vendita.

La classificazione delle attività e passività come disponibili per la vendita si rende necessaria quando:

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

Benefici ai dipendenti

Piani successivi al rapporto di lavoro

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

L'obbligazione della società e il costo annuo rilevato a conto economico sono determinati da attuari indipendenti utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito (*projected unit*

credit method). Il valore netto cumulato degli utili e delle perdite attuariali è iscritto a conto economico. I costi relativi all'incremento del valore attuale dell'obbligazione, derivanti dall'avvicinarsi del momento del pagamento dei benefici, sono inclusi tra gli oneri finanziari. La passività relativa ai benefici da riconoscere al termine del rapporto di lavoro iscritta nello stato patrimoniale rappresenta il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti, rettificato da utili e perdite attuariali e da costi relativi a prestazioni di lavoro pregresse non rilevati precedentemente.

Sono comunque state valutate le novità introdotte dallo *IAS 19 revised* ma, considerata la non significatività degli effetti complessivi, non sono state apportate modifiche agli schemi di bilancio nella presente Relazione.

Piani a contribuzione definita

La società assolve la sua obbligazione mediante il pagamento di contributi a un'entità separata (un fondo), senza ulteriori obblighi e iscrive per competenza le quote di contribuzione al fondo, a fronte delle prestazioni di lavoro dei dipendenti, senza provvedere ad alcun calcolo attuariale.

Qualora alla data di chiusura del bilancio le quote contributive in oggetto siano già state versate, nessuna passività è iscritta in bilancio.

Fondi rischi ed oneri

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

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

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

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

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

In particolare:

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

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

- i ricavi delle prestazioni di servizi sono rilevati quando i servizi sono resi. Gli stanziamenti di ricavi relativi a servizi parzialmente resi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione alla data di bilancio, quando l'ammontare dei ricavi può essere attendibilmente stimato;
- i proventi e gli oneri di natura finanziaria sono riconosciuti in base alla competenza temporale;
- i dividendi di partecipazioni di minoranza sono rilevati nel momento in cui sorge il diritto per gli azionisti a ricevere il pagamento, che normalmente corrisponde alla data dell'assemblea annuale dei soci che delibera sull'approvazione del bilancio.

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

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

Imposte

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

Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra gli oneri operativi.

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

Esse sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e delle passività iscritte in bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali. Le imposte anticipate sulle perdite fiscali riportabili e sulle differenze temporanee deducibili sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le attività e le passività fiscali correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale, quando vi è un diritto legale di compensazione e quando i tempi di atteso riversamento sono omogenei. Le attività e le passività fiscali differite sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

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

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

A seguito della riforma tributaria introdotta con il D. Lgs. 12 dicembre 2003 n. 344, la Società ha esercitato l'opzione per il regime del consolidato fiscale nazionale, disciplinato dagli articoli 117 e seguenti T.U.I.R..

D. INFORMATIVA DI SETTORE

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

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

E. USO DI STIME

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che abbiano effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per svalutazioni di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, fondi di ristrutturazione, altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente dal management e, ove ritenuto necessario, sono supportate da pareri e studi da parte di consulenti esterni indipendenti e di primario standing (perizie immobiliari, valutazione rischi per oneri ambientali, valutazione mtm degli strumenti finanziari derivati ecc.) e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico.

F. RISK MANAGEMENT

Nel periodo futuro la situazione patrimoniale ed economico-finanziaria di Risanamento S.p.A. potrebbe essere influenzata da una serie di fattori di rischio (di seguito individuati).

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

Al fine di rilevare e valutare i propri rischi, il Gruppo Risanamento S.p.A. ha sviluppato un modello integrato di gestione dei rischi che si ispira ai principi internazionali dell'Enterprise Risk Management (ERM), in particolare al framework COSO (promosso da The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission). Tale impostazione viene adottata al fine di identificare un approccio sistematico all'individuazione dei rischi prioritari

dell'azienda, così da poter coglierne con tempestivo anticipo i potenziali effetti negativi e di organizzare tempestivamente conseguentemente il sistema di mitigazione.

Prima di fornire una rappresentazione dei principali rischi legati all'attuale indirizzo strategico ed all'odierna operatività della Società e del Gruppo, viene data indicazione dei fattori di rischio legati all'attuale scenario economico globale ed alla connessa congiuntura del mercato immobiliare.

Rischi relativi all'attuale scenario economico globale

La crisi finanziaria globale, che come noto si è sviluppata a partire dal 2007/2008, sembrava aver raggiunto nel 2009 la fase più acuta. L'esercizio 2011 ha visto l'improvviso ed inaspettato peggioramento del quadro congiunturale internazionale, con nuove tensioni e difficoltà, che hanno interessato soprattutto l'Europa e l'area dell'euro.

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

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

Nel 2013 l'economia mondiale ha mostrato segnali di miglioramento, anche se la crescita resta moderata e disomogenea tra regioni.

In gran parte dei paesi avanzati l'andamento economico registra un rafforzamento costante sulla scia del consolidamento della domanda interna ed estera, riconducibile a fattori quali l'orientamento accomodante della politica monetaria, la riduzione del drenaggio fiscale, il miglioramento dei bilanci delle famiglie e gli effetti di fiducia positivi.

Nei paesi emergenti l'attività rimane complessivamente robusta, ma la crescita ha perso lievemente slancio come conseguenza dei persistenti ostacoli di natura strutturale, dell'incertezza sul piano delle politiche e delle condizioni volatili nei mercati finanziari.

In linea con il rafforzamento dell'economia mondiale, anche il commercio internazionale ha registrato una ripresa nel periodo recente e questo costituisce un'ulteriore conferma del graduale recupero in atto dopo un periodo prolungato di crescita moderata.

Gli indicatori più recenti del clima di fiducia segnalano il protrarsi di un'espansione moderata dell'economia mondiale agli inizi del 2014 e un graduale rafforzamento del commercio internazionale.

Nell'area dell'euro una modesta ripresa, sebbene ancora fragile, si è avviata. La debolezza dell'attività economica si riflette in una dinamica molto moderata dei prezzi al consumo, che si traduce in tassi di interesse più elevati in termini reali e in una più lenta riduzione dell'indebitamento privato e pubblico.

Le condizioni sui mercati finanziari europei e italiani sono ulteriormente migliorate; vi hanno contribuito le prospettive di ripresa, la politica monetaria accomodante, i progressi nella governance dell'area dell'euro e la stabilizzazione del quadro interno in Italia. I tassi di interesse a lungo termine sui titoli di Stato italiani sono diminuiti; il differenziale rispetto al rendimento del Bund decennale è sceso a circa 200 punti base. È tornato l'interesse dei non residenti per le attività finanziarie italiane.

In sintesi, anche alla luce delle condizioni volatili che hanno caratterizzato i mercati negli anni recenti è importante che una prudente lettura del contesto di mercato in cui la Società opera, tenga in considerazione la possibilità (teorica ancorché non attesa) di un nuovo peggioramento nella situazione dei mercati (o dei settori di mercato) in cui opera il Gruppo Risanamento conseguenti anche dalla indisponibilità da parte degli istituti di credito a sostenere le aziende nella propria attività operativa.

Rischi derivanti dalla sfavorevole congiuntura del mercato immobiliare

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

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

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

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

L'evoluzione del mercato immobiliare attesa nei prossimi mesi è, infatti, collegata al quadro evolutivo del complesso scenario economico.

Per quanto riguarda il comparto immobiliare Italiano, in assenza di una ulteriore correzione al ribasso dei prezzi (specie nelle localizzazioni secondarie), di un allentamento dei criteri di concessione del credito, del riequilibrio dei conti pubblici e della creazione di condizioni favorevoli al rilancio dell'economia, è difficile ipotizzare che l'offerta attuale e prospettica trovi riscontro nelle autonome capacità di assorbimento della domanda ed un'effettiva ripresa del mercato.

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

Il contesto economico generale e la connessa situazione del mercato immobiliare influenzano il valore degli immobili.

Gli immobili di investimento, gli immobili posseduti per la vendita e, ove applicabile, gli immobili in fase di sviluppo sono valutati al valore equo e le relative variazioni sono contabilizzate a Conto Economico. Le oscillazioni del mercato immobiliare, pertanto, possono influenzare anche significativamente i risultati economici del Gruppo.

Il mercato immobiliare è soggetto ad un andamento ciclico dei valori degli affitti e dei prezzi degli immobili; la durata dei cicli è variabile, ma comunque di norma sempre pluriennale. I diversi mercati nazionali sono caratterizzati da andamenti ciclici differenti e spesso non in sincronia tra loro, in funzione delle specifiche situazioni economiche e del settore. All'interno dei singoli mercati nazionali, inoltre, l'andamento dei prezzi segue in maniera differenziata e con diversa intensità le fasi del ciclo, a seconda della localizzazione degli immobili e delle loro caratteristiche.

I fattori macroeconomici che maggiormente influenzano i valori immobiliari e quindi determinano l'andamento dei cicli sono i seguenti:

- andamento dei tassi di interesse;

- liquidità presente sul mercato e presenza di investimenti alternativi remunerativi;
- crescita economica.

Bassi tassi di interesse, elevata liquidità presente sul mercato e mancanza di investimenti alternativi remunerativi si accompagnano, di norma, ad una crescita dei valori immobiliari.

La crescita economica, influisce positivamente sulla domanda di spazi in locazione e sul livello degli affitti e, conseguentemente, esercita un effetto positivo sul prezzo degli immobili.

La politica di gestione del Gruppo è finalizzata a minimizzare gli effetti delle diverse fasi del ciclo attraverso:

- contratti di lunga durata stipulati con conduttori di elevato standing, che consentono di mitigare gli effetti di una riduzione degli affitti di mercato e la conseguente riduzione dei prezzi degli immobili;
- un portafoglio di investimento con caratteristiche qualitative e localizzative (centro di Parigi) *prime* contraddistinto da una strutturale carenza di offerta;
- il mantenimento di un “vacancy rate” basso, in modo da evitare il rischio di riaffitto in fasi di limitata domanda di spazi per la locazione.
- investimenti in progetti di sviluppo caratterizzati da elevati standard qualitativi in termini di servizi, flessibilità ed efficienza gestionale.

Di seguito viene fornita una rappresentazione dei principali rischi gestiti dal Gruppo legati all’attuale indirizzo strategico ed all’odierna operatività.

A. Rischi relativi al mancato rispetto del Piano di ristrutturazione (sviluppo dell’iniziativa Milano Santa Giulia).

Il rischio riguarda tutti i potenziali eventi che possono compromettere il raggiungimento degli obiettivi del Piano di Ristrutturazione nei tempi e nei contenuti stabiliti.

Il Gruppo ha implementato un sistema di monitoraggio continuo sullo stato di attuazione del piano di Ristrutturazione che consente alla Direzione di ottenere le informazioni necessarie ad intraprendere le conseguenti azioni correttive.

In relazione agli obiettivi di sviluppo del Gruppo, il Piano di Ristrutturazione, è oramai strettamente collegato alla valorizzazione dell’area di Milano Santa Giulia. Pertanto tale rischio trae origine da molteplici fattori tra cui il sequestro preventivo dell’area di Milano Santa Giulia e le difficoltà relative alla concretizzazione di rapporti di partnership per lo sviluppo dell’iniziativa.

Il potenziale rischio si concretizza altresì nel disallineamento dei target di sviluppo definiti all’interno del Piano rispetto alle opportunità concesse dalle leggi urbanistiche.

Tale rischio potrebbe esplicitarsi anche a seguito delle richieste di variazione del progetto da parte di nuovi potenziali partner. Si sottolinea che il sequestro preventivo dell’area comporta un congelamento delle tempistiche concordate con gli Enti per la realizzazione del progetto.

Il Gruppo ha instaurato con la Pubblica Amministrazione un rapporto di confronto e coinvolgimento continuo. In sede di definizione del c.d. Master Plan, ovvero la

concretizzazione del Piano di Sviluppo dell'area, sono stati identificati, tramite un processo di programmazione negoziata con l'Ente, obiettivi di sviluppo urbanistico condivisi e reciprocamente vantaggiosi. Infine, nella definizione del Master Plan del progetto di sviluppo il Gruppo è supportato da professionisti di primario standing selezionati attraverso un processo strutturato che garantisce la scelta di soggetti dalle comprovate capacità tecniche per le attività di progettazione urbanistica coerenti con i target definiti.

Il potenziale rischio di mancato rispetto del Piano di Ristrutturazione potrebbe realizzarsi anche nella mancata concretizzazione di partnership strategiche per lo sviluppo di Milano Santa Giulia. Tale rischio è correlato all'evolversi di eventi che condizionano l'appetibilità del business del Gruppo, tra cui la situazione di sequestro preventivo in cui versa l'area di Milano Santa Giulia, con il conseguente blocco delle attività realizzative, e la situazione macroeconomica e di incertezza politica in cui versa il Paese che si riflette sul comparto immobiliare.

A fronte di tali potenziali incertezze, comunque, il Top Management del Gruppo si impegna propositivamente nel costante monitoraggio del mercato per la ricerca di potenziali partner. In tale ambito devono essere inquadrati i rapporti intercorsi con Idea Fimit SGR.

B. Mancata vendita / valorizzazione asset non in linea con le previsioni strategiche del Gruppo

Il rischio riguarda tutti i potenziali eventi che possono influire sul raggiungimento degli obiettivi dell'attività di vendita e di locazione degli Asset del Gruppo.

Attualmente, infatti, la possibilità di identificare controparti commerciali che presentino requisiti allineati alle aspettative ed alle esigenze della Società risulta essere talvolta elemento indipendente da fattori e da leve influenzabili internamente. Le aspettative sul settore immobiliare sono condizionate negativamente dall'attuale situazione economica, dalle difficoltose condizioni di accesso al credito, nonché dalla situazione del mercato del lavoro. La situazione congiunturale del settore immobiliare appare quindi ancora incerta e complessa così come lo è il quadro macroeconomico di riferimento. L'evoluzione del mercato immobiliare attesa nei prossimi mesi è, infatti, in gran parte affidata a quello che sarà il cambiamento generale del quadro economico. Per quanto riguarda il comparto immobiliare Italiano, in assenza di una correzione al ribasso dei prezzi (specie nelle localizzazioni secondarie), di un allentamento dei criteri di concessione del credito, del riequilibrio dei conti pubblici e della creazione di condizioni favorevoli al rilancio dell'economia, è difficile ipotizzare che l'offerta attuale e prospettica trovi riscontro nelle autonome capacità di assorbimento della domanda ed un'effettiva ripresa del mercato. Le conseguenze operative si traducono in una rarefazione delle operazioni di trading e nell'aumento degli immobili sfitti.

Pertanto il Gruppo gestisce tale rischio attraverso una costante attività di monitoraggio del Top Management sulle attività commerciali e del rispetto degli obiettivi strategici che consente di valutare e attuare azioni di vendita nella piena conoscenza degli obiettivi strategici prefissati.

Il continuo monitoraggio dello stato di attuazione del Piano di Ristrutturazione da parte della Direzione consente la definizione di opportune azioni correttive.

In merito all'attività locativa si fa presente che il patrimonio a reddito:

- è caratterizzato da contratti di lunga durata stipulati con conduttori di elevato standing, che consentono di mitigare gli effetti di una riduzione degli affitti di mercato;
 - presenta caratteristiche qualitative e localizzative (centro di Parigi) *prime* ed è contraddistinto da una strutturale carenza di offerta;
- così da minimizzare gli effetti delle diverse fasi del ciclo.

C. Rischi connessi alla realizzazione esecutiva dei progetti

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

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

Per quanto concerne l'Area di Milano Santa Giulia, i ritardi nell'attuazione del programma di lavoro non hanno consentito sinora di realizzare le opere di urbanizzazione nella zona nord (ex Montedison); invece risultano pressoché completate le opere della zona sud (Rogoredo). Ciò potrebbe implicare alcuni rischi. In particolare si segnala che importanti ritardi rispetto ai programmi concordati con le amministrazioni locali nell'esecuzione di lavori di opere di interesse pubblico sull'area di Milano Santa Giulia, così come nel versamento di oneri di urbanizzazione, potrebbero determinare: (i) l'escussione, da parte dell'amministrazione pubblica interessata, di parte delle polizze fidejussorie prestate nell'interesse delle società interessate a garanzia della corretta e tempestiva esecuzione dei lavori e del pagamento degli oneri dovuti, e (ii) eventuali pretese risarcitorie di terzi laddove tali ritardi comportino inadempienze imputabili alla Società. Nel primo caso, c'è giurisprudenza in merito per il quale il sequestro di un area costituisce legittimo impedimento all'esecuzione delle opere e quindi "causa di forza maggiore" per la quale ogni programma temporale viene di fatto sospeso e prorogato dello stesso tempo fino al dissequestro; relativamente al secondo rischio, ad oggi non è in corso alcun tipo di richiesta. Per quanto riguarda l'aspetto ambientale, si è già riferito in altra parte della presente relazione.

Ciò premesso, il potenziale rischio in oggetto si traduce nella possibilità che i) errori o criticità di progettazione compromettano gli obiettivi di tempestività e corretta realizzazione delle opere ii) le opere non siano, per cause imputabili all'appaltatore, realizzate nei tempi e nei modi previsti.

Con riferimento al punto i), le possibili problematiche connesse alla progettazione potrebbero comportare l'eventuale necessità di rifacimento dell'opera/di porzione di opera, modifiche di progetto o ritardi nella consegna. Il Gruppo si è dotato di un processo strutturato di selezione dei progettisti che mira ad identificare professionisti di comprovate capacità tecniche; inoltre è prevista la stipula di accordi con clausole contrattuali di garanzia e manleva. Il Gruppo monitora le attività di progettazione attraverso un dialogo costante con le controparti in tutte le attività correlate tramite verifica degli avanzamenti periodici, verifica della qualità e della conformità del lavoro.

Con riferimento al punto ii), le criticità realizzative derivanti da problematiche dell'appaltatore (es. lavorazione impropria/mancata esecuzione di parte di attività) potrebbero comportare ritardi nella realizzazione, connessi sia alla necessità di rifacimento dell'opera (o parte di essa) che all'apertura di contenziosi con l'appaltatore con conseguente interruzione dei lavori. Pertanto la Società adotta processi strutturati di selezione del fornitore, al fine di selezionare appaltatori che, oltre a requisiti di onorabilità, eticità, idoneità tecnico professionale, adeguatezza operativa/organizzativa, presentano un elevato grado di solidità patrimoniale e finanziaria. E' previsto un monitoraggio costante dell'attività degli appaltatori, che permette di disporre in ogni momento delle informazioni per valutarne la situazione e per intraprendere tempestivamente le adeguate azioni correttive. Inoltre sono previste clausole contrattuali di garanzia per il committente (es: ritenute a garanzia sugli stati di avanzamento lavori, garanzia fideiussoria Performance Bond, stipula di apposite polizze assicurative, ecc..).

Le procedure di collaudo strutturale in corso d'opera consentono l'immediata identificazione di problematicità e la conseguente attuazione di azioni di rimedio.

D. Rischi fiscali

Risanamento S.p.A., in funzione dell'attività immobiliare e del proprio patrimonio di asset, è soggetto alle variazioni della normativa fiscale ed alle conseguenti ripercussioni finanziarie. La previsione degli esborsi fiscali è infatti effettuata sulla base dell'imposizione prevista dalla normativa vigente e non contempla variazioni che potrebbero intercorrere nel corso della gestione a seguito di interventi normativi.

La società è dotata di una struttura fiscale dedicata che, con il supporto di consulenti esterni, gestisce la fiscalità ordinaria e straordinaria. Il trattamento fiscale di operazioni di Business e societarie significative sono supportate da pareri di professionisti.

Gli impatti finanziari di tale rischio sono legati anche agli esborsi connessi ad avvisi di accertamento e avvisi di liquidazione di imposta da parte delle autorità competenti (es. Agenzia delle Entrate, uffici Tributarî) e ai successivi contenziosi. I contenziosi che interessano Risanamento S.p.A. non comportano rischi economici che non siano stati debitamente rappresentati attraverso la previsione di adeguati fondi. La periodica analisi dei singoli contenziosi, con il supporto di consulenti esterni di primario standing, consente di rivedere periodicamente gli accantonamenti effettuati in ragione dello stato delle cause. Conseguentemente nei bilanci delle singole società sono stati effettuati, ove del caso, gli stanziamenti ritenuti necessari.

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

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

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

I Verificatori hanno ritenuto genericamente e complessivamente censurabile l'intero complesso di operazioni di acquisto di taluni immobili rilevando presunte indebite detrazioni

di IVA e indebite deduzioni di costi ai fini delle imposte dirette oltre che presunte emissioni di fatture inesistenti.

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

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

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

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

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

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

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

Tra dicembre 2012 e marzo 2013 sono stati notificati i ruoli provvisori in pendenza di giudizio. La società ha presentato istanza di sospensione e la Commissione Tributaria Provinciale con sentenze depositate il 26 marzo e l'11 giugno 2013 ha sospeso l'esecutorietà degli atti. A seguito di successivi rinvii l'udienza di trattazione è stata fissata per il giorno 10 giugno 2014.

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

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

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

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

In relazione al PVC 2011, in data 22 dicembre 2011 l'Ufficio ha notificato i relativi avvisi di accertamento. Gli imponibili accertati in materia di IRES sono stati ricalcolati a seguito dell'accettazione dell'*"Istanza di computo in diminuzione delle perdite dai maggiori imponibili derivanti dall'attività di accertamento nei confronti dei soggetti che aderiscono al Consolidato Nazionale"* ("IPEC") da parte dell'Ufficio. Complessivamente le imposte accertate ammontano ad Euro 2,5 milioni su cui sono state applicate sanzioni ed interessi per un importo di Euro 5,6 milioni.

Conformemente alle iniziative intraprese in occasione del ricevimento degli avvisi di accertamento relativi all'annualità 2005, in data 17 febbraio 2012 la società ha presentato *"Istanza di accertamento con adesione"* ai sensi dell'art. 6, comma 2, del D.Lgs 218/1997. Non avendo trovato un accordo con l'Ufficio in esito alla procedura di adesione, la società ha presentato ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano in data 21 maggio 2012 e in data 19 luglio 2012.

In relazione ai sopraccitati avvisi di accertamento sono stati notificati in data 12 dicembre 2012 e 23 gennaio 2013 i ruoli provvisori in pendenza di giudizio. La società ha presentato istanza di sospensione e la Commissione Tributaria Provinciale con sentenze depositate il 27 febbraio ed il 26 marzo 2013 ha disposto la sospensione dei ruoli. La Commissione Tributaria Provinciale ha disposto altresì l'accorpamento dell'udienza di trattazione per il giorno 10 giugno 2014.

3. Verifica parziale da parte della Guardia di Finanza Nucleo Operativo di Milano su alcuni rapporti commerciali intrattenuti dalla società con alcuni fornitori di servizi – anni 2006 e 2007.

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

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

In relazione al predetto PVC sono stati notificati, nell'ordine, i seguenti atti:

Atto di contestazione, riferito all'annualità 2007, notificato in data 19 dicembre 2012 recante irrogazione di sanzioni per Euro 51 mila; la società ha presentato le deduzioni difensive in data 15 febbraio 2013. Non avendo l'Ufficio irrogato sanzioni nei termini previsti dal D.Lgs 472/1997, l'atto di contestazione è decaduto.

Atto di contestazione, riferito all'annualità 2006, notificato in data 30 settembre 2013, recante irrogazione di sanzioni per Euro 306 mila; la società ha presentato ricorso in data 29 novembre 2013.

Avviso di accertamento, riferito ad IVA dell'annualità 2007, notificato in data 30 settembre 2013; l'imposta accertata ammonta ad Euro 122 mila su cui sono stati applicati interessi e sanzioni per Euro 332 mila; la società ha presentato ricorso in data 29 novembre 2013. Con riferimento a quest'ultimo atto è stato notificato in data 7 aprile 2014 il ruolo provvisorio in pendenza di giudizio. La società si sta operando per richiederne la sospensione.

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

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

Gli imponibili accertati in materia di IRES sono stati ricalcolati a seguito dell'accettazione dell'*"Istanza di computo in diminuzione delle perdite dai maggiori imponibili derivanti dall'attività di accertamento nei confronti dei soggetti che aderiscono al Consolidato Nazionale"* ("IPEC") da parte dell'Ufficio. Le imposte accertate si riferiscono ad Ires, Irap e IVA e sommate a sanzioni ed interessi ammontano complessivamente ad Euro 2,5 milioni.

Al fine di definire in via stragiudiziale le contestazioni mosse con gli avvisi di accertamento, la società in data 14 febbraio 2013 ha presentato *"Istanza di accertamento con adesione"* ai sensi dell'art. 6, comma 2, del D.Lgs 218/1997. Non avendo trovato un accordo con l'Ufficio in esito alla procedura di adesione, la società ha presentato ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano il 17 maggio 2013 e il 15 luglio 2013.

In relazione ai sopracitati avvisi di accertamento sono stati notificati in data 15 maggio 2013 i ruoli provvisori in pendenza di giudizio. La società ha presentato istanza di sospensione e la Commissione Tributaria Provinciale con sentenza depositata il 1 agosto 2013 ha disposto la sospensione degli atti. La Commissione Tributaria Provinciale ha disposto altresì l'accorpamento dell'udienza di trattazione per il giorno 10 giugno 2014.

5. Avvisi di accertamento emessi dall'Agenzia delle Entrate, Direzione Provinciale 1 di Milano per l'anno 2008.

Tali atti, notificati in data 15 dicembre e 17 ottobre 2013, sono stati emessi in esito alle segnalazioni prodotte dai Funzionari della Direzione Regionale della Lombardia nel corso delle citate verifiche dei periodi d'imposta 2005 e 2006, nonché ad un Questionario notificato dalla Agenzia delle Entrate D.P. 1 di Milano in data 7 febbraio 2012 riferito ad alcune operazioni relative alle annualità 2007, 2008 e 2010.

Al fine di definire in via stragiudiziale le contestazioni mosse con gli avvisi di accertamento, la società in data 13 dicembre 2013 ha presentato *"Istanza di accertamento con adesione"* ai sensi dell'art. 6, comma 2, del D.Lgs 218/1997. Non avendo trovato un accordo con l'Ufficio in esito alla procedura di adesione, la società ha presentato ricorso alla Commissione

Tributaria Provinciale di Milano in data 13 marzo 2014 avverso gli avvisi di accertamento IVA e Irap dell'esercizio 2008. Limitatamente all'avviso di accertamento n. T9B0CBN01724 riferito all'Ires 2008, la società ha trasmesso in data 10 marzo 2014 "*Istanza di computo in diminuzione delle perdite dai maggiori imponibili derivanti dall'attività di accertamento nei confronti dei soggetti che aderiscono al Consolidato Nazionale*" (IPEC) ad integrale copertura dei maggiori imponibili accertati. In data 7 aprile 2014 l'Ufficio, a seguito dell'accoglimento dell'istanza, ha notificato la "comunicazione dell'esito del ricalcolo" dell'avviso di accertamento riferito ad Ires 2007, azzerando l'intera pretesa tributaria. La società si riserva di presentare ricorso nei termini di legge.

Complessivamente le imposte accertate, ridottesì per effetto dell'accoglimento dell'IPEC, ammontano a circa 1 milione di euro (incluso sanzioni ed interessi).

In relazione alle passività concernenti i predetti avvisi di accertamento per le annualità 2005, 2006, 2007 e 2008 e tenuto conto delle valutazioni precedentemente indicate circa l'infondatezza dei rilievi mossi, si è mantenuto il fondo rischi in essere pari a 1 milione di Euro.

Altri contenziosi

In data 12 gennaio 2012 si è svolta dinanzi la Commissione Tributaria Regionale di Milano la trattazione dell'appello presentato da Risanamento S.p.A. avverso la sentenza di primo grado del 28 aprile 2010 (sfavorevole per la società) per Imposta di Registro afferente una transazione con SADI del 2008 (importo del rilievo pari a circa 1,2 milioni di Euro con vincolo di solidarietà con la controparte). La Commissione con sentenza depositata il 31 gennaio 2012 ha accolto l'appello della società. Avverso la citata sentenza l'Ufficio ha presentato ricorso in Cassazione e la società ha proposto tempestivo controricorso depositandolo in data 6 marzo 2013. Ad oggi non è stata ancora fissata l'udienza di trattazione.

E. Rischi connessi agli strumenti finanziari

Per l'analisi dei rischi connessi agli strumenti finanziari si rinvia al paragrafo 3.7. della Relazione sulla gestione

Rischi relativi all'indebitamento finanziario

Alla data del 31 dicembre 2013 il Risanamento S.p.A. evidenzia una posizione finanziaria netta pari a circa 455 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	31 dic 13
Posizione finanziaria netta (milioni/euro)	305	237(*)	398(*)	455(*)

(*) 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 in 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 31 dicembre 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 Risanamento e Banca Popolare di Milano relativo al finanziamento in essere per un valore di Euro 65 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, Risanamento ha rinnovato alla banca finanziatrice la richiesta di una moratoria a tutto il 31 dicembre 2014 per il pagamento delle rate semestrali di capitale in scadenza a partire dal 30 giugno 2013 unitamente ad una nuova richiesta di proroga della suddetta moratoria sino al 31 dicembre 2015.

A tal riguardo sono proseguiti gli incontri volti alla definizione della sopracitata richiesta tenendo anche in considerazione la prospettiva di un rifinanziamento complessivo di tutta l'iniziativa a valle sia dell'approvazione della variante al PII che del progetto di bonifica delle aree nord. Pertanto anche a seguito dello scenario venutosi a delineare è stata formulata una richiesta di moratoria da concedere sino a tutto il 31 dicembre 2015. 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). 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 del corrente anno.

(2) Contratti di finanziamento tra Risanamento Spa. e Banca Nazionale del Lavoro relativo ai finanziamenti in essere per un valore nominale di Euro circa 36,3 milioni.

Con riferimento al contratto in questione è in corso di formalizzazione l'accordo – di fatto già vigente - che prevede, nelle more della definizione della vendita del patrimonio immobiliare francese, la proroga della scadenza della rata di rimborso di euro 2,5 milioni di euro dal 31 dicembre 2013 al 30 giugno 2014.

Infine si rende noto che a seguito di plurime comunicazioni – l'ultima datata 6 febbraio 2014 - è stata richiesta l'estensione della moratoria - concernente il pagamento delle commissioni maturate e maturande sulle varie linee di credito / fidejussioni accordate dalle banche aderenti all'accordo di ristrutturazione - dal 31 dicembre 2013 al termine di 60 giorni successivi al closing della dismissione del portafoglio francese.

Si ricorda che l'impegno a prorogare la moratoria sino al 31 dicembre 2014 era stato già indicato dalle banche aderenti in sede di sottoscrizione dell'atto originario; l'importo maturato al 31 dicembre 2013 oggetto di moratoria ammonta a circa 14,8 milioni di euro.

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 31 dicembre 2013 è di 2,7 milioni di euro (di cui 0,9 verso parti correlate), contro gli 1,3 milioni al 31 dicembre 2012.

- Debiti tributari

Alla data del 31 dicembre 2013 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- Debiti finanziari

Si segnala che alla data del 31 dicembre 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 31 dicembre è in essere una ingiunzione/precetto di pagamento per un totale di circa 0,2 milioni di euro; tali atti monitorati sono stati debitamente opposti nei termini di legge.

G. NUOVI PRINCIPI ED INTERPRETAZIONI ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2013:

Modifiche allo IAS 1: Presentazione del bilancio – Esposizione nel bilancio delle voci delle altre componenti di conto economico complessivo

Data di omologa: 5 giugno 2012

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

Data di efficacia prevista dal principio: 1° luglio 2012

Le modifiche prevedono il raggruppamento degli elementi del Conto Economico Complessivo in due categorie, a seconda che possano essere riclassificati oppure no nel conto economico in un periodo futuro.

L'obiettivo delle modifiche allo IAS 1 è rendere più chiara l'esposizione del numero crescente di voci delle altre componenti di conto economico complessivo e aiutare gli utilizzatori dei bilanci a distinguere tra le voci delle altre componenti di conto economico complessivo che possono o meno essere riclassificate successivamente nel prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio.

Il principio non modifica la possibilità di presentare due prospetti di conto economico e non specifica cosa possa essere riclassificato nel conto economico.

Modifiche allo IAS 19: Benefici per i dipendenti

Data di omologa: 5 giugno 2012

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

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2013

Le modifiche allo standard prevedono che:

- il rendimento delle attività incluso tra gli oneri finanziari netti dovrà essere calcolato sulla base del tasso di sconto della passività e non più del rendimento atteso delle stesse;
- i costi previdenziali relativi alle prestazioni di lavoro passate (*past service costs*) devono essere rilevati immediatamente a conto economico nel periodo di modifica del piano e non a quote costanti nei successivi periodi fino al momento in cui i benefici sono acquisiti;

- l'opzione di differire il riconoscimento degli utili e delle perdite attuariali con il metodo del "corridoio" venga eliminata;
- i costi amministrativi correlati alla gestione delle attività a servizio del piano devono essere rilevati a conto economico nel momento in cui il servizio è ricevuto.

Il nuovo principio si applica in maniera retrospettiva a tutti i periodi presentati.

Modifiche all'IFRS 7: Strumenti finanziari, informazione integrative – Compensazione di attività e passività finanziarie

Data di omologa: 13 dicembre 2012

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

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2013

Le modifiche richiedono di dare informativa sui diritti di compensazione di attività e passività finanziarie, al fine di consentire ai lettori del bilancio di valutare gli effetti di tali compensazioni sulla posizione finanziaria. L'informativa è richiesta per tutti gli strumenti finanziari oggetto di compensazione secondo lo IAS 32 e per quelli oggetto di contratti quadro di compensazione ("*master netting*") o di contratti simili.

IFRS 13: Valutazione del fair value

Data di omologa: 11 dicembre 2012

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

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2013

Il nuovo standard raccoglie in un unico documento le norme che definiscono il concetto di fair value ed il suo utilizzo nei diversi contesti valutativi delineati nei principi IFRS. L'IFRS 13 richiede anche una specifica informativa sul fair value, parte della quale sostituisce quanto richiesto da altri principi, incluso *l'IFRS 7 - Strumenti finanziari: informazioni integrative*.

Principi contabili, emendamento ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dalla Società:

Modifiche allo IAS 32: Strumenti finanziari – esposizione in bilancio e compensazione di attività e passività finanziarie

Data di omologa: 13 dicembre 2012

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

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2014 (è consentita l'applicazione anticipata)

La modifica ha chiarito che:

- il diritto di compensazione fra attività e passività finanziarie deve essere disponibile alla data di bilancio, piuttosto che essere condizionato ad un evento futuro;
- tale diritto deve essere esercitabile da qualunque controparte sia nel normale corso dell'attività, che in caso di insolvenza o fallimento.

IFRS 10: Bilancio consolidato

Data di omologa: 11 dicembre 2012

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

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2014 (è consentita l'applicazione anticipata)

Il documento sostituisce il SIC 12 Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo) e parti dello IAS 27 – Bilancio consolidato e separato.

L'obiettivo del principio è fornire un unico modello per il bilancio consolidato che prevede il controllo come fattore determinante ai fini dell'inclusione di una società nel bilancio consolidato.

IFRS 11: Accordi a controllo congiunto

Data di omologa: 11 dicembre 2012

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

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2014 (è consentita l'applicazione anticipata)

La finalità del presente IFRS è di definire i principi di rendicontazione contabile per le entità che sono parti di accordi relativi ad attività controllate congiuntamente.

Il principio dà una definizione di controllo congiunto e stabilisce che un'entità che partecipi a un accordo a controllo congiunto deve determinare il tipo di accordo in cui è coinvolta, valutando i propri diritti e le proprie obbligazioni, e deve contabilizzare tali diritti e obbligazioni in conformità alla tipologia di accordo di cui fa parte.

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

IFRS 12: Informativa sulle partecipazioni in altre entità

Data di omologa: 11 dicembre 2012

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

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2014 (è consentita l'applicazione anticipata)

Il principio combina, rafforza e sostituisce gli obblighi di informativa per le controllate, gli accordi per un controllo congiunto, le società collegate e le entità strutturate non consolidate.

L'obiettivo è di fornire delle informazioni tali da permettere ai lettori del bilancio di comprendere al meglio la natura dei rischi associati agli investimenti in partecipazioni strategiche (qualificate e non) destinate a permanere nel medio-lungo termine nel patrimonio aziendale.

IAS 27: Bilancio separato

Data di omologa: 11 dicembre 2012

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

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2014 (è consentita l'applicazione anticipata)

A fronte dell'emissione dello *IFRS 10 Bilancio consolidato* è stato riedito lo *IAS 27 Bilancio consolidato e separato*. Nel documento è stato rimosso ogni riferimento al consolidato. Pertanto, lo *IAS 27* disciplina solo il bilancio separato, ossia il bilancio individuale di un'impresa.

IAS 28: Partecipazioni in società collegate e joint venture

Data di omologa: 11 dicembre 2012

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

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2014 (è consentita l'applicazione anticipata).

La finalità del Principio è di definire la contabilizzazione delle partecipazioni in società collegate e i requisiti per l'applicazione del metodo del patrimonio netto per la contabilizzazione delle partecipazioni in società collegate e joint venture a seguito dell'emissione dell'*IFRS 11*.

Il Principio deve essere applicato da tutte le entità che detengono un controllo congiunto su una partecipata, ovvero vi esercitano un'influenza notevole.

Amendments allo IAS 36: Riduzione di valore delle attività

Data di omologa: 19 dicembre 2013

Pubblicazione in G.U.C.E.: 20 dicembre 2013

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2014 (è consentita l'applicazione anticipata)

Le modifiche chiariscono l'informativa da fornire sul valore recuperabile delle attività che hanno subito una perdita di valore, nel caso in cui questo sia stato determinato in base al fair value dell'attività meno i costi di vendita. Le modifiche prevedono che l'informativa relativa al valore recuperabile delle attività o delle cash generating units è richiesta solo nel caso in cui sia stato contabilizzato un impairment o un reversal di una precedente svalutazione.

Amendments allo IAS 39: Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione – Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura

Data di omologa: 19 dicembre 2013

Pubblicazione in G.U.C.E.: 20 dicembre 2013

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2014 (è consentita l'applicazione anticipata)

Le modifiche prevedono la possibilità di mantenere la designazione del derivato come strumento di copertura (hedge accounting), qualora lo strumento sia soggetto a novazione, a condizione che vengano rispettate alcune condizioni.

Amendments allo IAS 19: Employee Contributions

Data emissione da parte dello IASB: Novembre 2013

Data di entrata in vigore del documento: 1° luglio 2014

Data di prevista omologazione da parte dell'UE: 3° trimestre 2014

Le modifiche prevedono di fornire maggiori dettagli sulla contabilizzazione dei Fondi pensione che prevedono il versamento di contributi da parte dei partecipanti al piano.

H. RISULTATO PER AZIONE

In conformità al disposto dello IAS 33, il risultato base per azione, nonché il risultato diluito per azione sono stati calcolati su base consolidata, pertanto l'informativa richiesta da tale principio viene fornita nelle note consolidate.

I. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

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

L. CONTINUITA' AZIENDALE

Il Gruppo e Risanamento S.p.A. stanno proseguendo l'attività di valorizzazione dei due asset strategici ad oggi in portafoglio, ovvero l'iniziativa di sviluppo immobiliare denominata Milano Santa Giulia (in cui è ricompreso il complesso immobiliare locato a Sky) ed il patrimonio immobiliare di pregio parigino.

Come indicato nella Relazione sulla gestione, sulle "aree nord" della iniziativa Milano Santa Giulia permane l'atto di sequestro preventivo per motivi ambientali che alla data odierna risulta essere in vigore da quasi 4 anni mentre le "aree Sud" sono state dissequestrate nel corso del mese di maggio 2013. La situazione viene costantemente monitorata dal Consiglio di Amministrazione anche per gli eventuali risvolti che potrebbero emergere sotto il profilo patrimoniale e finanziario.

Con specifico riferimento alla questione ambientale si ricorda che Milano Santa Giulia Spa, con il supporto dei propri consulenti, ha da tempo avviato, e sta proseguendo con riscontri positivi, tutte le attività in collaborazione e contraddittorio con gli enti preposti per la individuazione e risoluzione delle problematiche ambientali finalizzate alla realizzazione delle opere di bonifica e al conseguente dissequestro delle aree.

In merito alla evoluzione di tali attività è importante considerare che sulla base di tutti i dati sull'area raccolti sino ad oggi, la società ERM (società di primario standing internazionale) ha potuto riaggiornare il calcolo della stima effettuata in occasione della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2010 e delle relazioni finanziarie annuali del 2011 e 2012.

Le risultanze di tale aggiornamento, dettagliatamente specificate nella relazione rilasciata in data 17 marzo 2014, hanno evidenziato un aumento della stima legato essenzialmente all'aumento dei volumi di materiale oggetto di rimozione, che sono connessi all'applicazione della nuova normativa ad oggi vigente sui materiali di riporto (*L. 9 agosto 2013, n. 98*), che richiede la valutazione della conformità dell'eluato ai sensi del DM 5/2/98.

Alla luce di quanto sopra indicato le società controllate Milano Santa Giulia Spa e Milano Santa Giulia Residenze Srl hanno aggiornato la valutazione del fondo rischi in bilancio (originariamente stanziato per 80 milioni di euro) adeguandolo al dato riportato dalla citata relazione pari complessivamente a circa 95 milioni di euro; tenuto conto degli utilizzi effettuati sino al 31 dicembre 2013 pari a circa 15 milioni di euro la valorizzazione del fondo in bilancio risulta dunque essere pari a circa 80 milioni di euro.

E' importante considerare infine che il parere di Erm Italia Spa evidenzia che le potenziali attività di bonifica potranno essere svolte in un arco temporale ed in fasi che allo stato non sembrano in contrasto con l'attuale cronoprogramma dello sviluppo immobiliare dell'area anche alla luce della richiesta di variante al PII protocollata in data 22 gennaio 2014. In pari data è stata presentata l'Analisi di Rischio quale primo atto propedeutico alla redazione della versione finale del Progetto di Bonifica. In merito a ciò, si segnala che la Conferenza dei Servizi del 27 marzo 2014 – che si è svolta in un clima di costruttivo confronto – nell'esaminare la proposta di Analisi di Rischio presentata, ha richiesto di integrare entro 90 giorni la proposta stessa con una serie di prescrizioni che sono in corso di valutazione e che comunque risultano coerenti con le ipotesi adottate da ERM nella rivisitazione della stima del Fondo per oneri ambientali.

In conclusione le attività del Gruppo con riferimento alla iniziativa immobiliare Milano Santa Giulia si focalizzeranno prioritariamente nei prossimi 12/18 mesi sugli investimenti volti alla prosecuzione/conclusione dell'iter autorizzativo connesso alla richiesta di variante al PII nonché al correlato piano di bonifica.

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

- lo stato di avanzamento e di attuazione del piano Industriale e Finanziario, che sino allo scorso esercizio risultava essere sostanzialmente in linea con le previsioni, anche tenuto conto delle sue variazioni, risulta essere positivamente influenzato dalla decisione di cessione della totalità del patrimonio immobiliare a reddito francese i cui effetti - rilevanti e positivi di natura patrimoniale e finanziaria - si manifesteranno nel corso del 2014. Alla luce del nuovo scenario venutosi a creare, la maggioranza delle banche aderenti all'Accordo di Ristrutturazione del 2009, sollecitate in merito ad un supporto finanziario di medio periodo prevalentemente finalizzato allo sviluppo della iniziativa di Milano Santa Giulia, hanno fornito riscontri positivi, confermando peraltro l'atteggiamento volto ad un sostegno costruttivo e rigoroso che si è già oggettivamente riscontrato nel corso di questi ultimi anni.
- Con riferimento specifico alle richieste avanzate e conseguenti alla nuova situazione venutasi a creare a seguito della cessione del patrimonio immobiliare francese si evidenzia che:
 - come indicato nella Relazione sulla gestione al paragrafo 3.6 nella sezione “debiti finanziari”, le banche aderenti all'accordo di ristrutturazione nel recepire la richiesta di proroga della moratoria del pagamento delle commissioni maturate e maturande sulle fideiussioni già rilasciata sino al 31 dicembre 2013, hanno attivato i propri processi di valutazione e la maggioranza di esse si sono già dichiarate disponibili a sottoporla con parere favorevole ai propri organi deliberanti. Si

ricorda che l'impegno a prorogare la moratoria sino al 31 dicembre 2014 era stato già indicato dalle banche aderenti in sede di sottoscrizione dell'atto originario;

- è stata inviata (come indicato nella Relazione sulla gestione al paragrafo 3.6 nella sezione "debiti finanziari") la richiesta di moratoria fino al 31 dicembre 2015 del pagamento delle quote di rimborso capitale relativi ai finanziamenti concessi nell'ambito della iniziativa Milano Santa Giulia scadenti a partire dal 31 marzo 2013; tale richiesta è giustificata dalle conseguenze connesse al noto provvedimento di sequestro ed alla tempistica necessaria per ottenere l'approvazione della variante al PII presentata a gennaio 2014, tenendo nel contempo in considerazione la prospettiva di un rifinanziamento complessivo di tutta l'iniziativa immobiliare. Gli istituti bancari coinvolti nel recepire la richiesta hanno attivato i propri processi di valutazione ed alcuni di essi si sono già dichiarati disponibili a sottoporla con parere favorevole ai propri organi deliberanti.
- E' stata richiesta la proroga del termine di rimborso - attualmente previsto per il 31 dicembre 2014 - al 31 dicembre 2015 per i seguenti finanziamenti:
 - Linea di credito per cassa anticipazione rimborso iva (pari a 20 milioni di euro)
 - Linea di backup per rimborso POC (che verrà verosimilmente utilizzata nel corso del mese di maggio 2014 per 272 milioni di euro)
 - Debiti non ipotecari - chirografari residui di cui all'accordo di ristrutturazione del debito sottoscritto nel 2009 (pari a circa 12 milioni di euro)

Anche per queste richieste la maggioranza degli istituti di credito hanno attivato i propri processi di valutazione e si sono già dichiarati disponibili a sottoporle con parere favorevole ai propri organi deliberanti. Più in dettaglio giova segnalare che all'ultima comunicazione inviata dalla Società in data 6 febbraio 2014 la maggioranza degli istituti di credito ha risposto (nel corso del mese di marzo) confermando il sostegno al nuovo disegno strategico precisando che lo stesso non è vincolato al fatto che tutte le banche si debbano esprimere in modo unanime

Tenuto conto di quanto sopra indicato le disponibilità liquide e non vincolate esistenti alla data del 31 dicembre 2013, pari a circa 5,5 milioni di euro, unitamente alle risorse rivenienti dalla cessione del portafoglio immobiliare francese ed ai flussi previsti per i prossimi 12 mesi, consentiranno al Gruppo e alla Società di mantenere una situazione di equilibrio finanziario.

Nell'ambito dell'apprezzamento dell'equilibrio finanziario prospettico del Gruppo sono state considerate anche ipotesi alternative in merito ai profili temporali dei più significativi flussi finanziari; in particolare si è tenuto in debito conto dell'eventuale non accoglimento delle richieste di moratoria e proroga di alcuni finanziamenti da parte di quelle banche aderenti all'accordo di ristrutturazione del debito che ad oggi non hanno manifestato la loro disponibilità ad accogliere tale richiesta.

Considerato il quadro sopra rappresentato e i fattori di rischio di cui si è dato ampia disamina nella sezione "Risk management" della Relazione sulla gestione, preso atto delle azioni intraprese e finalizzate al loro superamento, gli Amministratori hanno ritenuto appropriato l'utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio. In particolare, ai fini della valutazione della capacità del Gruppo e di Risanamento S.p.A. di continuare la propria operatività nel prevedibile futuro si è prestata la massima considerazione

all'incertezza connessa ad un presupposto significativo non di autonomo e diretto controllo della Società, rappresentata dal mancato completamento ad oggi del processo di approvazione delle richieste effettuate dalla Società in merito a moratorie e proroghe da parte degli organi deliberanti degli istituti di credito; tale approvazione, che si prevede possa verosimilmente intervenire nell'arco dei prossimi mesi, è allo stato condizione essenziale, in assenza di operazioni straordinarie anche connesse all'iniziativa di Milano Santa Giulia e di natura diversa da quelle precedentemente illustrate, per garantire la capacità del Gruppo di proseguire in continuità oltre il 2014 le proprie attività. Sebbene tale approvazione finale non sia ancora intervenuta, gli Amministratori hanno la ragionevole aspettativa che essa sarà acquisita, tenuto anche conto che gli istituti di credito coinvolti rivestono la duplice funzione di creditori aderenti all'accordo di ristrutturazione sottoscritto nel 2009 e di azionisti. Inoltre, come già in precedenza evidenziato, gli organismi tecnici degli stessi istituti hanno già manifestato plurimi e formali riscontri circa il positivo accoglimento delle suddette richieste comunicando formalmente la disponibilità a sottoporle con parere positivo ai propri competenti organi deliberanti. Tali indicazioni sono emerse anche in occasione dei sistematici incontri intercorsi aventi ad oggetto l'aggiornamento sullo stato di attuazione del piano di ristrutturazione e delle sue evoluzioni che ad oggi vede un chiaro e diretto impegno in merito allo sviluppo della iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia.

NOTA 1 – ATTIVITA' IMMATERIALI A VITA DEFINITA

Le **attività immateriali a vita definita**, che ammontano ad euro 6 mila presentano la seguente composizione e variazione:

	31.12.2012	Investimenti	Ammortamenti	Svalutazioni/Ripristini	Dismissioni	31.12.2013
Concessioni, licenze, manchi e diritti simili	8		(2)			6
Totale	8		(2)			6

Si riferiscono a licenze e pacchetti di software gestionali che vengono ammortizzati in cinque anni.

L'ammortamento è iscritto a conto economico nella voce "Ammortamenti".

Si evidenzia come il valore di tale posta (6 mila euro) sia dato dal costo storico pari a 14 mila euro al netto di un fondo ammortamento di euro 8 mila.

La Società non detiene attività immateriali a vita indefinita.

NOTA 2 – ATTIVITA' MATERIALI

Investimenti immobiliari e altri beni

La composizione di tale posta è evidenziata nella tabella di seguito riportata:

	31.12.2013			31.12.2012		
	Valore lordo	Fondi di amm.to	Valore netto	Valore lordo	Fondi di amm.to	Valore netto
Investimenti immobiliari	27		27	27		27
Altri beni	933	(817)	116	898	(797)	101
Totale	960	(817)	143	925	(797)	128

Le variazioni intervenute nel periodo sono state le seguenti:

	31.12.2012	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	31.12.2013
Investimenti immobiliari	27				27
Altri beni	101	35		(20)	116
Totale	128	35	0	(20)	143

“Investimenti immobiliari”

Il valore residuo di euro 27 mila è rappresentativo di una unità immobiliare in Napoli.

“Altri beni”

Sono costituiti da mobili e attrezzature per ufficio.

NOTA 3 – ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI

Partecipazioni in imprese controllate

	Costo storico	Svalutazioni e ripristini di valore	Valore Netto
Valori all'inizio dell'esercizio	783.474	(440.178)	343.296
Incrementi dell'esercizio	29.627	(87.769)	(58.142)
Decrementi dell'esercizio	0	121.153	121.153
Saldo al 31.12.2013	813.101	(406.794)	406.307

La tabella seguente mostra la composizione e la movimentazione delle Partecipazioni in imprese controllate.

Imprese Controllate	Totali al 31/12/2012			Movimenti 2013			
	Storico al 31.12.12	Sval. al 31.12.12	Valore netto al 31.12.12	Increment.	Decrem.	Sval. e ripristini di valore	Valore netto al 31.12.13
Tradital SpA	63.144	(36.475)	26.669			25	26.694
Imbonati SpA in Liquidazione	25.738		25.738				25.738
Milano Santa Giulia SpA	326.046	(239.980)	86.066			(51.634)	34.432
Etoile Deuxième Sarl	5.346		5.346				5.346
RI Estate SpA	11.404		11.404				11.404
Immobiliare Cascina Rubina Srl	13.541		13.541	14.596		(28.137)	0
RI. Investimenti Srl	26.538		26.538				26.538
RI. Rental SpA	27.568		27.568				27.568
Risanamento Europe Sarl	134.708	(134.708)	0			121.128	121.128
MSG Residenze Srl	148.857	(28.767)	120.090	15.000		(7.971)	127.119
RI. Progetti SpA	584	(248)	336	31		(27)	340
Totale Imprese Controllate	783.474	(440.178)	343.296	29.627		33.384	406.307

Nella pagina seguente si forniscono i dati relativi agli ultimi bilanci civilistici dalle partecipate:

Imprese Controllate	% Possesso	Capitale Sociale	Cap. Soc. di pertinenza	Data ultimo Bilancio approvato	Patrimonio Netto (incluso risultato esercizio)	Utile (perdita) di esercizio
Tradital SpA Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	10	10	31-dic-13	26.694	25
Imbonati SpA in liq. Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	23.568	23.568	31-dic-13	33.074	1.042
Milano Santa Giulia SpA Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	120	120	31-dic-13	124.565	(43.118)
Etoile Deuxième Sarl Sede Legale: 35 Bvd du Prince Henry – Lussemburgo	100%	241	241	31-dic-13	(7.215)	(3.695)
RI. Estate SpA Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	10	10	31-dic-13	13.565	1.007
Immobiliare Cascina Rubina Srl Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	1.371	1.371	31-dic-13	(23.469)	(36.840)
RI. Investimenti Srl Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	50	50	31-dic-13	29.210	(113)
RI. Rental SpA Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	10	10	31-dic-13	33.915	2.163
Risanamento Europe Sarl Sede Legale: 35 Bvd du Prince Henry – Lussemburgo	100%	100.125	100.125	31-dic-13	31.447	6.933
MSG Residenze Srl Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	50	50	31-dic-13	8.148	(10.073)
RI. Progetti SpA Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	510	510	31-dic-13	340	(27)

Il confronto del valore di carico delle partecipazioni in società controllate con il rispettivo patrimonio netto pro-quota, risultante dai bilanci al 31 dicembre 2013, operate le rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato, è il seguente:

Partecipazione in imprese controllate	%	Valore di bilancio	Patrim. netto pro-quota	Differenza
Tradital SpA	100	26.694	26.694	0
Imbonati SpA in Liquidazione	100	25.738	33.074	7.336
Milano Santa Giulia SpA	100	34.432	(3.466)	(37.898)
Etoile Deuxième Sarl	100	5.346	(6.469)	(11.815)
RI Estate SpA	100	11.404	13.685	2.281
Immobiliare Cascina Rubina Srl	100	0	(23.469)	(23.469)
RI. Investimenti Srl	100	26.538	29.316	2.778
RI. Rental SpA	100	27.568	37.199	9.631
Risanamento Europe Sàrl	100	121.128	(170.824)	(291.952)
MSG Residenze Srl	100	127.119	118.205	(8.914)
RI. Progetti SpA	100	340	340	0
Totale Imprese Controllate		406.307	54.285	(352.022)

In prima analisi si ribadisce che la metodologia adottata per la valutazione della congruità del valore di carico delle partecipazioni in società controllate volta ad identificare l'eventuale presenza di perdite di valore, prevede l'ottenimento ogni anno da soggetti terzi indipendenti, operatori "leader" nel proprio settore, di perizie relative al valore di mercato delle aree, delle iniziative e degli immobili di proprietà di ciascuna società del Gruppo alla data di chiusura dell'esercizio. Comunque in presenza di sottoscrizioni di contratti preliminari di vendita vincolanti, il valore di cessione ivi indicato assume valenza quale valore di mercato.

I suddetti valori di mercato riflettono gli eventuali maggiori valori allocati in sede di acquisizione, al netto dei relativi effetti fiscali, e supportano il valore delle singole controllate al fine di identificare il valore corrente del "Patrimonio netto".

Quindi, nel caso in cui risulti un eventuale valore di carico superiore al patrimonio netto rettificato, la Società provvede alla svalutazione per perdita di valore; quando vengono meno i motivi delle svalutazioni effettuate, le partecipazioni sono rivalutate nei limiti delle svalutazioni apportate negli esercizi precedenti.

Si ricorda inoltre che il Gruppo nella redazione del presente Bilancio ha fatto redigere nuove perizie da valutatori di primario standing, relative al proprio patrimonio immobiliare.

L'analisi dettagliata della movimentazione del valore delle partecipazioni dell'esercizio 2013 è indicata nell'apposita tabella esposta nelle pagine precedenti.

In particolare gli "incrementi" si riferiscono a rinunce di crediti preesistenti (nel caso di Immobiliare Cascina Rubina S.r.l. e MSG Residenze S.r.l.) o a versamenti in denaro (per Ri Progetti S.p.A.) effettuati da Risanamento S.p.A. al fine di ricapitalizzare le suddette società controllate.

La posta "Svalutazioni e ripristini di valore" positiva per 33,4 milioni di euro deve essere analizzata congiuntamente a quella relativa alle riprese di valore/svalutazioni dei crediti finanziari (che evidenzia un saldo negativo per circa 8,5 milioni rilevato nel corso del presente esercizio) resesi necessarie a seguito dell'applicazione della metodologia precedentemente descritta in materia di valutazione delle partecipazioni determinando, pertanto, un effetto complessivo positivo pari a circa 24,9 milioni di euro.

In dettaglio si segnala quanto segue.

Per la controllata Milano Santa Giulia S.p.A. si è provveduto, nel corso del 2013, ad un'ulteriore svalutazione per 51.634 migliaia di euro. Il valore della partecipazione infatti era già stato svalutato nel corso dei precedenti esercizi per un totale di euro 239.980.

La svalutazione dell'esercizio in corso è sostanzialmente imputabile alle perdite del periodo (comprendente della rivisitazione del fondo rischi ambientali) e alla contrazione del valore peritale dell'area; tali effetti negativi sono stati solo parzialmente mitigati dal miglioramento della valutazione al *fair value dei derivati* al 31 dicembre 2013.

Si ricorda che, con riferimento alla problematica dei rischi di bonifica, in data 10 luglio 2010 il Giudice per le Indagini Preliminari presso il Tribunale di Milano aveva disposto il sequestro preventivo delle Aree denominate "Milano Santa Giulia" (la cui proprietà è suddivisa tra Milano Santa Giulia Spa, MSG Residenze Srl e Sviluppo Comparto 3 Srl) e, in seguito a tale provvedimento, era stato chiesto ad una società di primario standing ERM Italia Spa di valutare i potenziali costi che si dovrebbero sostenere per ripristinare la funzionalità dell'area. Sulla scorta del parere di ERM (nonché di un parere pro-veritate del Prof. Mario Cattaneo in ordine alla necessità o meno di effettuare uno stanziamento ad un fondo per rischi o per oneri relativamente all'attività di bonifica nell'area "Montecity Rogoredo"), era stato giudicato adeguato appostare fondi rischi per l'importo complessivo pari a Euro 80 milioni.

A tal riguardo si evidenzia che dalle risultanze delle attività svolte da ERM Italia S.p.A. in merito all'aggiornamento sulla valutazione della stima di tale fondo, effettuate nel corso del mese di marzo 2014, sono emersi eventi che hanno portato ad un incremento della stima iniziale. Infatti, la nuova curva presenta un picco di probabilità maggiore (moda), al netto dei costi complessivamente già sostenuti pari a 14,9 mln di euro, intorno a 79,5 milioni. L'aumento della moda, rispetto ai precedenti rapporti, *«è legato essenzialmente all'aumento dei volumi di materiale oggetto di rimozione, che sono connessi all'applicazione della normativa vigente sui materiali di riporto (L. 9 agosto 2013, n.98), che richiede la valutazione della conformità dell'eluato ai sensi del DM 5/5/98)»*.

Sulla base di quanto sopra indicato è stato incrementato il fondo rischi dell'importo di 14,4 milioni di euro tutto attribuito alla controllata Milano Santa Giulia S.p.A..

Per la controllata Immobiliare Cascina Rubina S.r.l. si è provveduto, nel corso del 2013, all'integrale svalutazione della partecipazione (per un valore di 28,1 milioni di euro) e ad una parziale svalutazione dei crediti finanziari verso la stessa (per 23,5 milioni di euro); la svalutazione complessiva rilevata è pertanto pari a 51,6 milioni di euro.

Quanto sopra indicato è la diretta conseguenza dell'accordo transattivo sottoscritto nel mese di febbraio 2014 con Milanosesto S.p.A. (acquirente dell'area ex falck); per i dettagli dell'operazione si rimanda agli eventi successivi della Relazione sulla Gestione

Infine, si segnala che per la controllata Risanamento Europe S.a.r.l. si è provveduto all'integrale ripristino del valore dei crediti per 15 milioni di euro oltre al ripristino del valore della partecipazione per 121,1 milioni di euro; la ripresa di valore complessiva rilevata è pertanto pari a 136,1 milioni di euro.

La considerevole ripresa di valore rilevata nel periodo è imputabile principalmente (circa 90 milioni di euro) alla valorizzazione connessa al preliminare di vendita sottoscritto con Chelsfield / Olayan in data 9 aprile 2014 avente ad oggetto la cessione dell'intero portafoglio francese come dettagliatamente indicato agli eventi successivi della Relazione sulla Gestione.

Partecipazioni in imprese collegate

	Costo storico	Svalutazioni e ripristini di valore	Valore Netto
Valori all'inizio dell'esercizio	959	(959)	0
Incrementi dell'esercizio	0	0	0
Decrementi e ripristini di valore del periodo	(959)	959	0
Saldo al 31.12.2013	0	0	0

Nel corso dell'esercizio è stata ceduta alla controllata Ri Estate S.r.l. l'intera quota di partecipazione di Impresol S.r.l. in liquidazione per un importo pari a mille euro.

Alla data di chiusura della presente Relazione non vi sono partecipazioni in imprese collegate.

Partecipazioni disponibili per la vendita (*available for sale*)

Sono valorizzate a euro 6 mila (22 mila euro di costo storico al netto di 16 mila euro di fondo svalutazione) e si riferiscono a partecipazioni di minoranza in Consorzi.

Crediti finanziari

Sono così composti:

	31.12.2013	31.12.2012	Variazione
Crediti finanziari verso imprese controllate	585.768	580.286	5.482
Crediti finanziari verso imprese collegate	309	379	(70)
Totale	586.077	580.665	5.412

I **crediti verso imprese controllate e verso imprese collegate** si riferiscono a finanziamenti fruttiferi regolati a condizioni di mercato.

Sono inoltre esposti nella sezione relativa ai rapporti con parti correlate (Nota 33) alla quale si rimanda.

Tali crediti vengono esposti al netto dei fondi svalutazione come precedentemente illustrato alla voce "Partecipazioni in imprese controllate" e "Partecipazioni in imprese collegate". In dettaglio:

- Il credito verso la controllata Immobiliare Cascina Rubina S.r.l. è esposto al netto di un fondo pari 23,5 milioni di euro interamente costituito nel corso del presente esercizio.
- Il credito verso la collegata Impresol in liquidazione è esposto al netto di un fondo svalutazione di euro 120 mila di cui 70 mila rilevati nel corso del 2013.

Crediti vari e altre attività non correnti

Sono così composti:

	31.12.2013	31.12.2012	Variazione
Imposte chieste a rimborso	22.230	22.118	112
Depositi cauzionali	16	16	0
Totale	22.246	22.134	112

Le “*Imposte chieste a rimborso*” sono rappresentative del credito IVA anno 2007 chiesto a rimborso, comprensivo degli interessi maturati nel periodo.

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

Le attività nette per imposte anticipate sono così composte:

	31.12.2013	31.12.2012	Variazione
Attività per imposte anticipate	8.460	11.425	(2.965)
Passività per imposte differite	0	0	0
Totale	8.460	11.425	(2.965)

La tabella seguente espone la composizione delle imposte anticipate.

Imposte anticipate	Valore iniziale	Incrementi	Decrementi	Valore finale
Imponibile Ires				
Accantonamenti per rischi	447		(78)	369
Svalutazioni ed attualizzazioni	15.429		(9.446)	5.983
Fair value strumenti finanziari	2.636		(1.257)	1.379
Incapienza Rol x oneri finanziari	11.831			11.831
Perdite fiscali	11.200			11.200
Totale Imponibile	41.543	0	(10.781)	30.762
Aliquota	27,50%			27,50%
Totale IRES anticipata	11.424			8.460
Totale imposte anticipate	11.424			8.460

La voce “*svalutazioni e attualizzazioni*” ha subito una riduzione significativa a causa dell'utilizzo di fondi tassati su posizioni già interamente svalutate.

Si evidenzia anche la voce “*fair value strumenti finanziari*” la cui riduzione è strettamente correlata al miglioramento della valutazione al mark to market degli strumenti finanziari derivati.

L’ammontare complessivo delle attività per imposte anticipate è stato giudicato recuperabile, anche con l’ausilio di consulenti fiscali sulla scorta dei presupposti realizzativi futuri..

NOTA 5 – PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

La movimentazione dell’esercizio è di seguito riportata:

	31.12.2012	Incrementi	Decrementi	31.12.2013
Prodotti finiti e merci	27.650	1.500		29.150
Totale	27.650	1.500		29.150

L’incremento si riferisce alla ripresa di valore su precedenti svalutazioni effettuate sull’immobile “Centro Torri” sito nel comune di Torri di Quartesolo in provincia di Vicenza.

L’ammontare delle ipoteche iscritte su immobili e aree è riportato alla Nota 17.

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

Sono così analizzabili:

	31.12.2013	31.12.2012	Variazione
Crediti commerciali:			
• Crediti verso clienti	1.182	1.182	0
• Crediti verso controllate	182.347	192.055	(9.708)
• Crediti verso controllanti	0	0	0
• Crediti verso parti correlate	1.699	1.552	147
	185.228	194.789	(9.561)
Crediti vari e altre attività correnti:			
• Crediti verso altri	7.397	9.880	(2.483)
Totale	192.625	204.669	(12.044)

I **crediti verso clienti** risultano così composti:

	31.12.2013	31.12.2012	Variazione
Valore nominale	4.880	17.696	(12.816)
Fondo svalutazione	(3.698)	(16.514)	12.816
Totale	1.182	1.182	0

Il Fondo svalutazione crediti si è così movimentato:

	31.12.2013	31.12.2012
Saldo iniziale	16.514	14.878
Accantonamenti dell'esercizio	0	1.943
Utilizzi dell'esercizio	(12.816)	(307)
Saldo finale	3.698	16.514

Ai fini dell'informativa per area geografica, segnaliamo che i crediti sono tutti vantati nei confronti di clienti italiani.

Si ritiene che il valore contabile dei Crediti commerciali approssimi il loro *fair value*; non sono evidenziate concentrazioni significative del rischio di credito.

I crediti verso clienti sono tutti scaduti da oltre 90 giorni.

I **crediti verso controllate** accolgono i saldi dalle stesse trasferiti per le procedure di "IVA di gruppo" e "Consolidato fiscale" alla Risanamento S.p.A. in qualità di controllante.

Sono inoltre ricompresi i crediti dovuti a normali rapporti di natura commerciale di fornitura di prestazioni, sia professionali che di supporto, erogati a normali condizioni di mercato, oltre a riaddebito di costi.

I **crediti parti correlate** sono riferiti principalmente a riaddebito di costi.

I **crediti verso altri** comprendono:

	31.12.2013	31.12.2012	Variazione
Anticipi a fornitori	433	741	(308)
Crediti tributari:			
- IRES	3.563	5.894	(2.331)
- IRAP	898	896	2
- IVA	2.304	2.163	141
- Altri	174	160	14
	6.939	9.113	(2.174)
Altri crediti	25	26	(1)
Totale	7.397	9.880	(2.483)

Gli “Altri crediti” risultano svalutati complessivamente di euro 598 mila; tali svalutazioni risalgono ad esercizi precedenti

NOTA 7 – TITOLI E PARTECIPAZIONI

Trattasi di titoli azionari il cui valore, pari a 16 mila euro è in linea con il 31 dicembre 2012.

NOTA 8 – CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI

Sono così composte:

	31.12.2013	31.12.2012	Variazione
Disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali	4.052	11.184	(7.132)
Cassa	5	1	4
Totale	4.057	11.185	(7.128)

Le disponibilità liquide ammontano ad euro 4.057 mila (di cui euro 1.525 mila sono relativi a depositi presso parti correlate come indicato nella Nota 33 cui si rimanda).

Si segnala che i conti vincolati ammontano a 104 mila euro.

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

NOTA 9 - PATRIMONIO NETTO

Come si rileva nel “Prospetto dei movimenti di patrimonio netto”, la variazione intervenuta nell’esercizio è dovuta al risultato del periodo ed alle valutazioni al mercato degli strumenti finanziari designati “cash flow hedge”.

L’assemblea straordinaria degli Azionisti del 2 maggio 2007 aveva approvato l’emissione di un prestito obbligazionario convertibile, con aumento del capitale sociale a servizio della conversione per euro 17.876.474.

Il capitale sociale deliberato risultava di euro 300.443.371,82, mentre il capitale sociale sottoscritto e versato ammontava a euro 282.566.897,82, suddiviso in n. 274.336.794 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1,03 ciascuna. Si rileva altresì che con l’assemblea del 29 gennaio 2010 il capitale sociale deliberato risultava aumentato a euro 524.260.213,10 con un capitale sociale sottoscritto e versato che ammontava a euro 282.566.897,82, suddiviso in n. 274.336.794 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso.

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

Il nuovo capitale sociale, la cui attestazione è stata depositata per l'iscrizione presso il Registro delle Imprese in data 28 febbraio 2011, risultava 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.

L'assemblea degli azionisti del 29 aprile 2013, alla luce della relazione illustrativa ai sensi dell'articolo 2446 del Codice Civile e dell'articolo 74 del regolamento adottato con delibera Consob n° 11971 del 19 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni, ha deliberato la riduzione del capitale sociale della Risanamento S.p.A. per euro 124.813.524,49 e pertanto da euro 229.972.957,64 ad euro 105.159.433,15 senza annullamento di azioni.

Il nuovo capitale sociale risulta sottoscritto e versato per euro 105.159.433,15 e suddiviso in 811.051.132 azioni ordinarie prive di valore nominale.

La Riserva da valutazioni a "fair value" è negativa per euro 999 mila e nel corso del periodo ha registrato un sensibile miglioramento di euro 912 mila rispetto al dato del 31 dicembre 2012, ove tale riserva era negativa per euro 1.911 mila.

Non risultano emesse azioni di godimento.

Di seguito l'analisi della natura delle riserve:

NATURA E DESCRIZIONE	Importo	Possibilità utilizzo	Quota disponibile	Riepilogo degli utilizzi effettuati nei tre esercizi precedenti	
				Coper. perdite	Altro
Capitale	105.159			327.688	
Riserve di capitale					
- sovrapprezzo azioni	0	A B		59.519	
- legale	0	B		206	
- avanzo di fusione	0	A B C		56.513	
- futuro aumento di capitale	0	A B		94.900	
- conto capitale	0	A B C		6.343	
Riserve di Utili					
- legale	0	B		10.502	
- avanzo di fusione	0	A B		3.602	
- conto copertura perdite	0	A B		0	
- utili / perdite a nuovo	0	A B C		0	
Riserve da valutazione a fair value	(999)	B			
Costi aumento capitale 2011	(1.097)	A B			
Strumenti rappresentativi del PN	0	A B		45.922	
Totale	103.063			605.195	

Quota non distribuibile

0

Residuo distribuibile

0

A = per aumento di capitale

B = per copertura perdite

C = per distribuzione ai soci

La riserva in conto capitale è esposta nella tabella al netto dei costi sostenuti per l'aumento del capitale sociale (del 28 febbraio 2011) per 1.097 migliaia di euro.

Gli utili di esercizio e/o riserve sono distribuibili non essendo state operate deduzioni extracontabili ai sensi dell'art. 109, 4° comma, lett. b) del TUIR.

In applicazione di quanto previsto dall'art. 123 comma 4 (ora 172 comma 5) del DPR 917/86, che disciplina il passaggio dalla incorporata all'incorporante dei fondi in sospensione di imposta, prevedendo la ricostituzione di dette poste nel bilancio di quest'ultima, si precisa che nel capitale di Risanamento S.p.A. sono idealmente comprese le seguenti quote di Riserve di rivalutazione già presenti nel Patrimonio netto della Società pel Risanamento di Napoli S.p.A.:

- Riserva di rivalutazione Legge 11.2.1952 n. 74	€	6.516.227
- Riserva di rivalutazione Legge 2.12.1975 n. 576	€	2.849.417
- Riserva di rivalutazione Legge 19.3.1983 n. 72	€	6.787.656
- Riserva di rivalutazione Legge 30.12.1991 n. 413	€	29.060.697
	€	<u>45.213.997</u>

Pertanto, in caso di riduzione del capitale per esuberanza, la società sarebbe soggetta a tassazione secondo le modalità previste dalle singole leggi.

NOTA 10 – PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI

Il saldo pari a 58.589 migliaia di euro (di cui 36.389 relativo a parti correlate) è così composto:

	31.12.2013	31.12.2012	Variazione
• Debiti verso banche	56.953	91.194	(34.241)
• Obbligazioni convertibili	0	258.087	(258.087)
• Prestito obbligazionario convertendo	0	266.143	(266.143)
• Altri debiti finanziari	1.636	2.893	(1.257)
Totale	58.589	618.317	(559.728)

I **debiti verso banche** non correnti si sono decrementati nel corso del periodo. La diminuzione è da imputare sostanzialmente alla riclassifica tra le passività correnti delle rate che scadranno nel corso del 2014 dei piani di ammortamento sui finanziamenti accesi con BNL (correlato all'immobile sito in Torri di Quartesolo) e Banca Popolare di Milano (strettamente correlato con l'iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia).

Si segnala anche la riclassifica tra le passività correnti dei debiti chirografari che scadranno al 31 dicembre 2014.

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

Le garanzie prestate sono indicate nei conti d'ordine (alla Nota 17 cui si rimanda).

Prestito Obbligazionario Convertibile

L'intera posta è stata riclassificata tra le passività finanziarie correnti essendo la sua scadenza, alla data della presente Relazione, inferiore ad un anno (maggio 2014).

Prestito Obbligazionario Convertendo

L'intera posta è stata riclassificata tra le passività finanziarie correnti essendo la sua scadenza, alla data della presente Relazione, inferiore ad un anno (dicembre 2014).

Gli **altri debiti finanziari** di euro 1.636 mila (euro 2.893 mila al 31 dicembre 2012) sono conseguenti alla valutazione di derivati trattati in "*hedge accounting*".

La **Posizione finanziaria netta** è illustrata nella Relazione sulla gestione ai paragrafi “I risultati della Capogruppo Risanamento S.p.A.” e “Informazioni sugli strumenti finanziari” ai quali si rimanda.

Inoltre, ad integrazione delle informazioni fornite, si indica di seguito l’indebitamento netto esposto in forma tabellare secondo i criteri previsti dalla Comunicazione Consob n. DEM / 6064293 del 28 luglio 2006.

A. Cassa		5		(valori in migliaia di euro)
B. Altre disponibilità liquide		4.052		
C. Titoli detenuti per la negoziazione		16		
D. LIQUIDITA'	(A) + (B) + ©		4.072	
E. CREDITI FINANZIARI CORRENTI			0	
F. Debiti bancari correnti		87.523		
G. Parte corrente dell’indebitamento non corrente		0		
H. Altri debiti finanziari correnti		898.580		
I. INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	(F) + (G) + (H)		986.103	
J. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CORRENTE	(I) - (E) - (D)		982.031	
K. Debiti bancari non correnti		56.953		
L. Obbligazioni emesse		0		
M. Altri debiti non correnti		1.636		
N. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE	(K) + (L) + (M)		58.589	
O. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	(J) + (N)		1.040.620	

NOTA 11 – BENEFICI A DIPENDENTI

La movimentazione del periodo è la seguente:

Saldo al 31.12.2012	987
Accantonamento del periodo	171
Utilizzi del periodo	0
Attualizzazione	(25)
Saldo al 31.12.2013	1.133

Il Fondo Trattamento di Fine Rapporto rientra nei piani a benefici definiti.

Per la determinazione della passività è stata utilizzata la metodologia denominata *Project Unit Credit Cost* adottando ipotesi attuariali non dissimili rispetto al 31 dicembre 2012.

Le ipotesi considerate in sede di valutazione attuariale del Trattamento di Fine Rapporto sono riepilogate nelle seguenti tabelle.

Ipotesi economico - finanziarie	
Tasso annuo di attualizzazione	3,39%
Tasso annuo di inflazione	2,00%
Tasso annuo di incremento TFR	3,00%
Tasso annuo di incremento salariale	1,00%

Ipotesi demografiche	
Decesso	Tabelle di mortalità RG48 pubblicate dalla Ragioneria Generale dello Stato
Inabilità	Tavole INPS distinte per età e sesso
Età pensionamento	100% al raggiungimento dei requisiti AGO
Anticipazioni	2,50%
Turnover	Risanamento S.p.A. 5,00%

A partire dal 1° gennaio 2007 la Legge Finanziaria ed i relativi decreti attuativi hanno introdotto modifiche rilevanti alla disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando (ai fondi di previdenza complementare oppure al “Fondo di Tesoreria” gestito dall’INPS).

Ne deriva, pertanto, che l’obbligazione nei confronti dell’INPS, così come le contribuzioni alle forme pensionistiche complementari, assumono la natura di “Piani a contribuzione definita”, mentre le quote iscritte al fondo TFR mantengono, ai sensi dello IAS 19, la natura di “Piani a benefici definiti”.

NOTA 12 – FONDI PER RISCHI E ONERI FUTURI

Sono così dettagliati:

	31.12.2013	31.12.2012	Variazione
Fondo per rischi di natura fiscale e tributaria	1.176	1.176	0
Altri fondi	1.148	1.535	(387)
Totale	2.324	2.711	(387)

La movimentazione intervenuta nell’esercizio risulta:

	31.12.2013	31.12.2012
Saldo iniziale	2.711	5.432
Accantonamenti dell’esercizio	0	102
Utilizzi dell’esercizio	(387)	(2.823)
Saldo finale	2.324	2.711

La movimentazione del periodo riflette la chiusura di alcune pratiche di contenzioso legale nonché l’attività di rivisitazione puntuale delle stime dei rischi a fronte dei contenziosi in essere.

NOTA 13 – DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITA' NON CORRENTI

Recepiscono esclusivamente i debiti verso inquilini per depositi cauzionali ricevuti.

NOTA 14 – PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI

Il saldo pari a 986.103 migliaia di euro (di cui 701.943 relativo a parti correlate) è così composto:

	31.12.2013	31.12.2012	Variazione
Debiti finanziari (quota a breve termine):			
• Debiti verso banche	87.523	26.230	61.293
• Debiti verso imprese controllate	354.661	343.591	11.070
• Obbligazioni convertibili	269.816	0	269.816
• Prestito obbligazionario convertendo	274.103	0	274.103
• Altre passività finanziarie	0	1.436	(1.436)
Totale	986.103	371.257	614.846

L'incremento dei **debiti verso banche** è dovuto essenzialmente alla riclassifica, dalle passività finanziarie non correnti, delle quote di finanziamento che dovranno essere rimborsate entro il 31 dicembre 2014, come meglio indicato nella Nota 10.

Inoltre si evidenzia come nel corso dell'esercizio sia stata erogata, in ossequio all'accordo di ristrutturazione ex art 182 bis, una linea di credito per cassa per euro 18 milioni (quale anticipo sul credito iva chiesto a rimborso) avente come scadenza il 31 dicembre 2014.

I **debiti verso imprese controllate** si riferiscono a finanziamenti contrattualmente regolati alle condizioni medie di mercato applicate al Gruppo come indicato nella Nota 33.

Prestito Obbligazionario Convertibile

Sono state emesse nel 2007 e i termini definitivi del prestito obbligazionario sono:

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

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

Le obbligazioni convertibili sono quotate sul mercato lussemburghese Euro MTF.

Non sono avvenute conversioni nel corso dell'esercizio.

L'intera posta, come anticipato nella Nota 10, è stata riclassificata tra le passività finanziarie correnti essendo la sua scadenza, alla data della presente relazione, inferiore ad un anno (maggio 2014).

Prestito Obbligazionario Convertendo

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

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

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

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

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

Le obbligazioni non sono quotate sui mercati finanziari.

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

L'intera posta, come anticipato nella Nota 10, è stata riclassificata tra le passività finanziarie correnti essendo la sua scadenza, alla data della presente relazione, inferiore ad un anno (dicembre 2014).

Le **altre passività finanziarie** comprendevano esclusivamente gli interessi maturati sul prestito obbligazionario convertibile; ora sono classificati con l'intero ammontare del Prestito Obbligazionario Convertibile classificato tra le passività correnti.

NOTA 15 – DEBITI COMMERCIALI, PER IMPOSTE, VARI E ALTRE PASSIVITA' CORRENTI

Si decrementano di euro 1.579 mila e sono così composti:

	31.12.2013	31.12.2012	Variazione
Debiti tributari	256	292	(36)
Debiti commerciali:			
• Debiti verso fornitori	4.476	3.545	931
• Acconti	1.559	1.509	50
• Verso imprese controllate	89.051	90.733	(1.682)
• Verso imprese controllanti		0	0
• Verso parti correlate	5.219	6.124	(905)
	100.305	101.911	(1.606)
Debiti vari e altre passività correnti:			
• Debiti verso istituti di previdenza	456	454	2
• Dividendi deliberati, ma ancora da corrispondere ad azionisti	30	30	0
• Altre passività correnti	2.803	2.742	61
	3.289	3.226	63
Totale	103.850	105.429	(1.579)

I **debiti tributari** sono riferiti a ritenute su professionisti e lavoratori dipendenti.

Nei **debiti verso imprese controllate** confluiscono principalmente i saldi dalle stesse trasferiti per le procedure di “IVA di gruppo” e “Consolidato fiscale” alla Risanamento in qualità di controllante. Si rimanda alla Nota 33 per un dettaglio delle posizioni.

I **debiti verso parti correlate** sono riferiti a riaddebiti di costi di servizi erogati a normali condizioni di mercato per il dettaglio si rimanda alla Nota 33. Si evidenzia che tra i debiti commerciali verso parti correlate è ricompreso un importo di 351 mila euro avente scadenza oltre 12 mesi.

Le **altre passività correnti** ricomprendono, tra gli altri, i debiti verso gli Organi Sociali

NOTA 16 – STRUMENTI FINANZIARI

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

La Società ha in essere un'operazione in derivati per un ammontare nozionale complessivo pari a euro 50 milioni iniziali e che, in base al piano di ammortamento, è pari a 21 milioni al

31 dicembre 2013 e prevede la ricezione di tassi variabili ed il pagamento di tassi fissi ed è stata contabilizzata secondo le regole del *Cash Flow Hedging*. E' stato stipulato allo scopo di ridurre l'esposizione della Società all'andamento dei tassi d'interesse con riferimento ad un finanziamento indicizzato a parametri variabili.

Di seguito sono riepilogate le caratteristiche:

Contraente	Controparte	Denominazione	Finalità	Nozionale ('000)	Paga	Riceve	Periodicità regolamenti	Scadenza
Risanamento Spa	Banca Popolare di Milano Scarl	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 21.000 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 6 mesi	Semestrale	2017

Al 31 dicembre 2013 la valutazione degli strumenti finanziari al *fair value* risulta essere negativa per euro 1.636 mila.

Cash Flow Hedge

Movimentazione Riserva di Cash Flow Hedge

La tabella di seguito riportata riassume i valori iniziali e finali, nonché la movimentazione della Riserva di *Cash Flow Hedge*.

Riserva di Cash Flow Hedge - Rischio Tasso	31-dic-13	31-dic-12
Saldo iniziale (al lordo delle imposte)	(2.637)	(2.861)
Variazioni positive (+) / negative (-) della riserva di CFH per rilevazione di nuova efficacia	128	(856)
Variazioni positive (+) /negative (-) per storno dell' efficacia negativa/positiva da P/N e imputazione di oneri/proventi finanziari a C/E	1.129	1.080
Saldo finale (al lordo delle imposte)	(1.380)	(2.637)

Periodo di realizzo dei flussi

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

Periodo di realizzo dei flussi sottostanti	Sottostanti	
	31-dic-13	31-dic-12
Rischio Tasso	Solo Interessi	Solo Interessi
Flussi fino a 6 mesi	-	-
Flussi da 6 mesi a 1 anno	(41)	(152)
Flussi da 1 a 2 anni	(77)	(299)
Flussi da 2 a 5 anni	(169)	(666)
Flussi oltre i 5 anni	-	-
Totale	(287)	(1.118)

NOTA 17 – ATTIVITA' DATE A GARANZIA DI PASSIVITA' FINANZIARIE

A garanzia di passività finanziarie proprie sono state iscritte ipoteche sugli immobili di proprietà per euro 83.600 mila (il cui valore di carico è pari a 29.000 migliaia di euro) e su immobili di proprietà di società controllate per euro 100.000 mila (il cui valore di carico è pari a 46.176 migliaia di euro).

Inoltre, a garanzia di passività finanziarie proprie, delle società controllate e collegate è stato iscritto pegno sulle quote sociali possedute o su crediti per un ammontare di euro 20.291 mila (di cui 20.018 mila a favore di parti correlate).

Le costituzioni in pegno sono state effettuate con rinuncia al diritto di voto da parte del creditore pignoratizio e quindi senza limitazione sul controllo delle società.

NOTA 18 – IMPEGNI E PASSIVITA' POTENZIALI

Le garanzie prestate nell'interesse delle società del Gruppo da Risanamento S.p.A. o da terzi ma con Risanamento S.p.A. in qualità di coobbligato sono pari a euro 455.303 mila e sono così dettagliate:

- euro 220.303 mila relative a garanzie correlate con l'iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia;
- euro 150.000 migliaia a garanzia di finanziamenti ottenuti per lo sviluppo;
- euro 45.000 migliaia a garanzia di contratti di locazione vari;
- euro 40.000 migliaia a garanzia di costi extra di bonifica relativi all'area ex Falck.

Le fidejussioni prestate da terzi nell'interesse di Risanamento S.p.A. ammontano invece a euro 87.109 mila (di cui 26.816 prestate da parti correlate) e sono così dettagliate:

- euro 79.109 migliaia relative a garanzie e controgaranzie in materia di iva di Gruppo;
- euro 8.000 migliaia relative a garanzie rilasciate a fronte di cessioni di partecipazioni avvenute negli esercizi precedenti.

INFORMAZIONI RELATIVE AL CONTO ECONOMICO

NOTA 19 – RICAVI

	Esercizio 2013	Esercizio 2012
Affitti	1.288	1.418
Prestazioni di servizi	2.667	2.438
	3.955	3.856

Le prestazioni di servizi si riferiscono al corrispettivo contrattualmente riconosciuto da società controllate e correlate per i servizi tecnici, contabili, finanziari e fiscali resi dalla struttura.

I ricavi risultano tutti conseguiti in Italia e la ripartizione per settore di attività è la seguente:

	Holding Partecipazioni	Investimenti immobiliari (Trading)	Ricavi non allocati	Totale
esercizio 2013	2.667	1.288		3.955
esercizio 2012	2.438	1.418		3.856

NOTA 20 – ALTRI PROVENTI

	Esercizio 2013	Esercizio 2012
Rivalse da inquilini	1.171	1.256
Altri	394	380
	1.565	1.636

Gli importi sono sostanzialmente in linea con il precedente esercizio.

La ripartizione per settore di attività è la seguente:

	 Holding Partecipazioni	 Investimenti immobiliari (Trading)	 Ricavi non allocati	 Totale
esercizio 2013	0	1.264	301	1.565
esercizio 2012	0	1.300	336	1.636

NOTA 21 – COSTI PER SERVIZI

	 Esercizio 2013	 Esercizio 2012
Costi di bonifica, costruzione e servizi accessori	1.809	1.188
Spese manutenzione e gestione immobili	4.902	2.277
Commissioni su fidejussioni	2.840	3.163
Prestazioni professionali, amministrative, societarie e di revisione	1.349	1.281
Legali e notarili	657	566
Emolumenti Amministratori e Sindaci	2.269	2.452
Servizi societari	146	216
Altri servizi	1.311	1.309
	15.283	12.452

La variazione rispetto al precedente esercizio è riconducibile all'aumento degli investimenti per il ripristino ambientale e la manutenzione straordinaria sull'immobile di Quartesolo.

NOTA 22 – COSTI DEL PERSONALE

	 Esercizio 2013	 Esercizio 2012
Salari e stipendi	2.966	3.138
Oneri sociali	938	972
Trattamento di fine rapporto	157	147
Altri costi	17	37
	4.078	4.294

La movimentazione degli organici nell'esercizio è stata la seguente:

	Dirigenti	Impiegati e Quadri	Totale
Al 31.12.2012	6	20	26
Variazioni del periodo			
Al 31.12.2013	6	20	26
Media dell'esercizio	6	20	26

NOTA 23 – ALTRI COSTI OPERATIVI

	Esercizio 2013	Esercizio 2012
Noleggi	204	215
Svalutazioni e perdite su crediti	0	2.214
Altri accantonamenti	0	102
I.M.U.	280	280
IVA indetraibile	495	1.616
Altri	319	299
	1.298	4.726

Il sensibile decremento è imputabile alle poste “svalutazioni e perdite su crediti” e “IVA indetraibile”.

NOTA 24 – PLUSVALENZE/MINUSVALENZE/SVALUTAZIONI/RIPRISTINI DI VALORE DI ATTIVITA' NON RICORRENTI

	Esercizio 2013	Esercizio 2012
Ripristini di valore	136.126	50.751
Altri proventi	74	339
	136.200	51.090
Svalutazione partecipazioni	(87.770)	(51.975)
Svalutazione crediti finanziari	(23.539)	(50)
Altri oneri	(272)	(485)
	(111.581)	(52.510)
	24.619	(1.420)

Le svalutazioni delle partecipazioni e dei crediti finanziari sono analiticamente indicate alla Nota 3.

NOTA 25 – PROVENTI FINANZIARI

Sono così composti:

	Esercizio 2013	Esercizio 2012
Da partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni		
- dividendi	0	5.275
	0	5.275
Da crediti iscritti nelle immobilizzazioni		
- interessi da controllate	25.000	31.164
	25.000	31.164
Proventi diversi dai precedenti		
- interessi attivi bancari	2	130
- interessi e commissioni da altri	113	406
	115	536
	25.115	36.975

I “proventi da partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni” erano relativi ai dividendi distribuiti da due società controllate.

NOTA 26 – ONERI FINANZIARI

	Esercizio 2013	Esercizio 2012
Interessi su mutui	2.318	2.723
Interessi passivi su debiti v/controlate	13.088	13.243
Oneri su prestiti obbligazionari	20.453	43.260
Altri interessi passivi e commissioni	5.573	5.377
Oneri da derivati in cash flow hedge	1.129	1.080
Ammortamento oneri su finanziamenti fondiari	47	47
Altri oneri finanziari	224	80
	42.832	65.810

Il decremento degli oneri finanziari è sostanzialmente imputabile alla voce “Oneri su prestiti obbligazionari” che, nel passato esercizio, risentiva della rideterminazione del valore contabile del Prestito Convertibile 2007 – 2014, in ossequio a quanto previsto dal principio internazionale IAS 39 – AG 8.

NOTA 27 – IMPOSTE

	Esercizio 2013	Esercizio 2012
Imposte correnti		
Irap	0	0
Imposte sostitutive	0	0
	0	0
Imposte differite	462	1.549
	462	1.549

La perdita dell'esercizio rettificata delle riprese in aumento e in diminuzione in ossequio alla normativa fiscale vigente, porta comunque ad un imponibile fiscale negativo. Conseguentemente sia il carico di'imposta effettivo sia quello teorico assumono valore pari a zero.

NOTA 28 – INFORMATIVA DI SETTORE

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

Al 31 dicembre 2013 le attività della Società sono suddivise sulla base di 2 settori:

- Holding - Partecipazioni
- Investimenti Immobiliari (Trading)

I risultati suddivisi per settore sono riepilogati nella seguente tabella:

(valori in migliaia)	Holding - Partecipazioni		Investimenti Immobiliari (Trading)		Ricavi/Costi non allocati		Totale	
	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Ricavi	2.667	2.438	1.288	1.418	0	0	3.955	3.856
Variazione delle rimanenze	0	0	1.500	(1.700)	0	0	1.500	(1.700)
Altri proventi	0	0	1.264	1.300	301	336	1.565	1.636
Valore della Produzione	2.667	2.438	4.052	1.018	301	336	7.020	3.792
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	0	0	(6.736)	(3.263)	(8.547)	(9.189)	(15.283)	(12.452)
Costi del personale	0	0	0	0	(4.078)	(4.294)	(4.078)	(4.294)
Altri costi operativi	0	0	(368)	(2.520)	(930)	(2.206)	(1.298)	(4.726)
EBITDA	2.667	2.438	(3.052)	(4.765)	(13.254)	(15.353)	(13.639)	(17.680)
Ammortamenti	0	0	0	0	(23)	(72)	(23)	(72)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	24.818	(1.275)	(110)	(172)	(89)	27	24.619	(1.420)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	27.485	1.163	(3.162)	(4.937)	(13.366)	(15.398)	10.957	(19.172)
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto							0	0
Proventi/(oneri) finanziari							(17.718)	(28.835)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO							(6.761)	(48.007)
Imposte sul reddito del periodo							462	1.549
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO							(6.299)	(46.458)
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita								
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO							(6.299)	(46.458)

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2013 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore				
(valori in migliaia)	 Holding - Partecipazioni	 Investimenti Immobiliari (Trading)	 Importi non allocati	 Totale
Attività	<u>1.174.753</u>	<u>30.570</u>	<u>43.769</u>	<u>1.249.092</u>
Passività	<u>510.243</u>	<u>40.879</u>	<u>601.206</u>	<u>1.152.328</u>

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2012 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore				
(valori in migliaia)	 Holding - Partecipazioni	 Investimenti Immobiliari (Trading)	 Importi non allocati	 Totale
Attività	<u>1.116.038</u>	<u>29.449</u>	<u>55.694</u>	<u>1.201.181</u>
Passività	<u>497.176</u>	<u>39.686</u>	<u>562.168</u>	<u>1.099.030</u>

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

(valori in migliaia)	Italia		Estero		Totale	
	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Ricavi	3.955	3.856	0	0	3.955	3.856
Variazione delle rimanenze	1.500	(1.700)	0	0	1.500	(1.700)
Altri proventi	1.565	1.636	0	0	1.565	1.636
Valore della Produzione	7.020	3.792	0	0	7.020	3.792
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	(15.283)	(12.452)	0	0	(15.283)	(12.452)
Costi del personale	(4.078)	(4.294)	0	0	(4.078)	(4.294)
Altri costi operativi	(1.298)	(4.726)	0	0	(1.298)	(4.726)
EBITDA	(13.639)	(17.680)	0	0	(13.639)	(17.680)
Ammortamenti	(23)	(72)	0	0	(23)	(72)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(111.482)	(50.377)	136.101	48.957	24.619	(1.420)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(125.144)	(68.129)	136.101	48.957	10.957	(19.172)
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto					0	0
Proventi/(oneri) finanziari					(17.718)	(28.835)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO					(6.761)	(48.007)
Imposte sul reddito del periodo					462	1.549
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO					(6.299)	(46.458)
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita						
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO					(6.299)	(46.458)

Le attività e le passività per area geografica al 31 dicembre 2013 sono riepilogate nella seguente tabella:

Attività e Passività per area geografica (valori in migliaia)			
	Italia	Estero	Totale
Attività	<u><u>1.002.156</u></u>	<u><u>246.936</u></u>	<u><u>1.249.092</u></u>
Passività	<u><u>1.152.328</u></u>	<u><u>0</u></u>	<u><u>1.152.328</u></u>

Le stesse informazioni relative al 31 dicembre 2012 sono di seguito riportate.

Attività e Passività per area geografica (valori in migliaia)			
	Italia	Estero	Totale
Attività	<u><u>1.080.107</u></u>	<u><u>121.074</u></u>	<u><u>1.201.181</u></u>
Passività	<u><u>1.099.030</u></u>	<u><u>0</u></u>	<u><u>1.099.030</u></u>

NOTA 29 - RENDICONTO FINANZIARIO

Il rendiconto finanziario evidenzia separatamente i flussi di cassa derivanti dall'attività di esercizio, di investimento e di finanziamento.

Tale impostazione determina pertanto la rappresentazione dei flussi di cassa nelle seguenti tipologie:

- flusso monetario da attività di esercizio. I flussi di cassa derivanti dall'attività di esercizio sono connessi principalmente all'attività di produzione del reddito e vengono rappresentati da Risanamento S.p.A. utilizzando il metodo indiretto; secondo tale metodo l'utile d'esercizio viene rettificato degli effetti delle poste che nell'esercizio non hanno comportato esborsi ovvero non hanno originato liquidità (operazioni di natura non monetaria);
- flusso monetario da attività di investimento. L'attività di investimento è indicata separatamente perché essa è, tra l'altro, indicativa di investimenti/disinvestimenti effettuati con l'obiettivo di ottenere in futuro ricavi e flussi di cassa positivi;
- flusso monetario da attività finanziaria. L'attività di finanziamento è costituita dai flussi che comportano la modificazione dell'entità e della composizione del patrimonio netto e dei finanziamenti ottenuti.

Vengono esaminate di seguito le principali variazioni del periodo, specificando le note alle quali si rinvia:

- a) la variazione del periodo è correlata al processo valutativo di talune poste dell'attivo corrente e non corrente, dettagliatamente illustrato alle Note 3 e 5;
- b) trattasi di una piccola plusvalenza su cessione di altri beni;
- c) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 11 e 12;
- d) la variazione del periodo è illustrata alla Nota 4;
- e) la variazione del periodo è illustrata alla Nota 6 e 15;
- f) trattasi di acquisti di "altri beni";
- g) Trattasi della dismissione della partecipazione di Impresol S.r.l. in liquidazione avvenuta nel corso del mese di dicembre 2013;
- h) la variazione del periodo è illustrata alla Nota 3;
- i) l'incremento del periodo è dettagliatamente illustrato alle Note 10 e 14;

NOTA 30 – INFORMATIVA SUI RISCHI

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità si sostanzia nel rischio che le risorse finanziarie di cui la Società può disporre possano non essere sufficienti a coprire tutti gli impegni di pagamento, derivanti sia dalla gestione caratteristica sia da quella finanziaria.

La tabella di seguito riportata riassume il profilo temporale delle passività finanziarie al 31 dicembre 2013, comparato con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 sulla base dei pagamenti contrattuali non attualizzati.

RISCHIO DI LIQUIDITA'							
Analisi delle scadenze al 31 dicembre 2013	Totale cash flow	A vista	< 6 mesi	6 - 12 mesi	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
Passività finanziarie							
STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI							
Debiti commerciali, vari e altre passività	(11.170)	(2.777)	(6.101)	(1.941)	(134)	(217)	-
Passività finanziarie	(703.820)	-	(288.547)	(32.909)	(326.164)	(35.795)	(20.405)
Fidejussioni	-	-	-	-	-	-	-
Impegni e garanzie	-	-	-	-	-	-	-
Totale	(714.990)	(2.777)	(294.648)	(34.850)	(326.298)	(36.012)	(20.405)
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI							
Derivati su rischio di tasso							
- cash flow in entrata							
- cash flow in uscita	(1.522)	-	(457)	(399)	(321)	(345)	-
Totale	(1.522)	-	(457)	(399)	(321)	(345)	-
Esposizione al 31 dicembre 2013	(716.512)	(2.777)	(295.105)	(35.249)	(326.619)	(36.357)	(20.405)

Analisi delle scadenze al 31 dicembre 2012	Totale cash flow	A vista	< 6 mesi	6 - 12 mesi	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
Passività finanziarie							
STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI							
Debiti commerciali, vari e altre passività	(10.870)	(1.394)	(5.516)	(1.300)	(2.390)	(270)	-
Passività finanziarie	(686.554)	-	(2.933)	(3.296)	(307.465)	(351.626)	(21.234)
Fidejussioni	-	-	-	-	-	-	-
Impegni e garanzie	-	-	-	-	-	-	-
Totale	(697.424)	(1.394)	(8.449)	(4.596)	(309.855)	(351.896)	(21.234)
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI							
Derivati su rischio di tasso							
- cash flow in entrata							
- cash flow in uscita	(2.523)	-	-	(1.131)	(458)	(933)	-
Totale	(2.523)	-	-	(1.131)	(458)	(933)	-
Esposizione al 31 dicembre 2012	(699.947)	(1.394)	(8.449)	(5.727)	(310.313)	(352.829)	(21.234)

Il prospetto di cui sopra non include gli interessi passivi ed i differenziali non pagati sui derivati che al 31 dicembre 2013 risultano insoluti. L'ammontare di tali interessi risulta pari a 14.896 migliaia di euro.

Rischio di mercato

L'esposizione della Società ai rischi di mercato è riconducibile principalmente al rischio di tasso di interesse derivante dai finanziamenti a tasso variabile accesi ed alle operazioni di copertura in strumenti finanziari derivati; tale rischio si identifica nella variazione inattesa dell'andamento futuro dei tassi di interesse che potrebbe determinare maggiori costi per l'azienda.

Di seguito è riportata, in forma tabellare, l'analisi di sensitività relativa ai possibili impatti sull'utile ante imposte (a causa sia delle variazioni del *fair value* delle attività e delle passività finanziarie, sia dei maggiori/minori interessi finanziari attivi/passivi) e sul patrimonio netto della Società (a causa di variazioni del *fair value* degli strumenti derivati in *cash flow hedge*), derivante da ragionevoli variazioni (shock positivo dell'1% e negativo dello 0,5%) del tasso di interesse mantenendo fisse tutte le altre variabili.

Con riferimento all'analisi di sensitività al 31 dicembre 2013, si segnala che tutti gli importi insoluti e non confluiti nel nuovo debito "prestito obbligazionario convertendo" non sono stati considerati nel calcolo dell'esposizione totale al rischio tasso, in quanto infruttiferi di interessi.

RISCHIO DI MERCATO

RISCHIO DI TASSO

Rischio di tasso - Esposizione e sensitivity analysis	Valore contabile		Conto Economico				Patrimonio Netto			
			Shock up		Shock down		Shock up		Shock down	
	31-dic-13	31-dic-12	31-dic-13	31-dic-12	31-dic-13	31-dic-12	31-dic-13	31-dic-12	31-dic-13	31-dic-12
Attività fruttifere di interessi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività finanziarie a tasso variabile (<i>cash flow sensitivity</i>)	(119.196)	(86.300)	(1.192)	(863)	179	432	-	-	-	-
Strumenti derivati trattati in <i>hedge accounting</i>	(1.636)	(2.893)	-	-	-	-	-	-	-	-
- fair value	-	-	-	-	-	-	272	581	(45)	(30)
- cash flow	-	-	210	268	(32)	(13)	-	-	-	-
Totale	(120.832)	(89.193)	(982)	(595)	147	418	272	581	(45)	(30)

L'analisi evidenzia come a fronte di un ipotetico incremento dell'1% dei tassi di interesse, per effetto dell'azione delle coperture tramite derivati, si avrebbe un incremento degli oneri finanziari di euro (982) mila mentre l'effetto che si avrebbe in assenza di coperture è pari a euro (1.192) mila. In tale scenario ipotetico il *fair value* delle coperture rilevato a conto economico sarebbe uguale rispetto a quello effettivamente rilevato al 31 dicembre 2013, mentre la riserva di Patrimonio Netto subirebbe un incremento per euro 272 mila.

Analogamente, come si evince dalla tabella, uno shock down dello 0,5% dei tassi di interesse darebbe luogo a risultati analoghi ma di segno opposto, rispetto ai valori registrati al 31 dicembre 2013, anche se di impatto minore in valore assoluto, in funzione del più basso livello dello shock: infatti, gli oneri finanziari subirebbero un decremento di euro 147 mila rispetto ai potenziali euro 179 mila che si sarebbero avuti in assenza di coperture; l'impatto sulla riserva di patrimonio netto rispetto al valore della riserva al 31 dicembre 2012 sarebbe di una riduzione di euro (45) mila.

Tale risultato è sostanzialmente dovuto alla preponderante presenza nel portafoglio delle coperture su tasso di strumenti IRS (Interest Rate Swap) che, per i finanziamenti oggetto di

copertura, sterilizzano il conto economico dalle oscillazioni dei tassi di interesse sia in senso positivo che in quello negativo.

La Società non presenta esposizione al rischio di cambio e in maniera residuale al rischio di prezzo al 31 dicembre 2013.

Per ulteriori informazioni si rimanda a quanto precedentemente illustrato in Relazione sulla gestione.

NOTA 31 – CLASSIFICAZIONE E FAIR VALUE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI (IFRS 7)

Di seguito la classificazione di attività e passività finanziarie così come richiesta dall'IFRS 7, con indicazione separata del fair value.

CLASSIFICAZIONE										
	Valore contabile							Valore contabile		Fair value
	Attività/passività finanziarie designate al fair value	Attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione	Crediti e Finanziamenti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura	Quota corrente	Quota non corrente	
ATTIVITA'										
31-dic-13										
- Altre attività										
- Crediti finanziari verso imprese collegate e controllate			586.077						586.077	586.077
- Crediti vari ed altre attività (Depositi cauzionali)			16						16	16
- Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti			4.057					4.057		4.057
- Crediti commerciali, vari ed altre attività correnti			182.986					182.986		182.986
- Titoli e partecipazioni										
- Partecipazioni in altre imprese					6				6	6
- Titoli diversi dalle partecipazioni										
- Fondi d'investimento										
- Titoli azionari		16							16	16
- Crediti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting										
- Derivati non trattati in hedge accounting										
Totale attività finanziarie	-	16	773.136	-	6	-	-	187.043	586.115	773.158
PASSIVITA'										
31-dic-13										
- Debiti commerciali, vari ed altre passività correnti						103.138		104.683		104.683
- Altre passività non correnti (depositi cauzionali)						328			328	328
- Passività finanziarie						688.395		651.442	56.953	688.395
- Debiti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting							1.636		1.636	1.636
- Derivati non trattati in hedge accounting										
Totale passività finanziarie	-	-	-	-	-	791.861	1.636	736.125	58.917	795.042

CLASSIFICAZIONE										
	Valore contabile							Valore contabile		Fair value
	Attività/passività finanziarie designate al fair value	Attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione	Crediti e Finanziamenti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura	Quota corrente	Quota non corrente	
ATTIVITA'										
31-dic-12										
- Altre attività										
- Crediti finanziari verso imprese collegate e controllate			580.665						580.665	580.665
- Crediti vari ed altre attività (Depositi cauzionali)			16						16	16
- Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti			11.185					11.185		11.185
- Crediti commerciali, vari ed altre attività correnti			195.556					195.556		195.556
- Titoli e partecipazioni										
- Partecipazioni in altre imprese					6				6	6
- Titoli diversi dalle partecipazioni										
- Fondi d'investimento										
- Titoli azionari		16							16	16
- Crediti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting										
- Derivati non trattati in hedge accounting										
Totale attività finanziarie	-	16	787.422	-	6	-	-	206.741	580.703	787.444
PASSIVITA'										
31-dic-12										
- Debiti commerciali, vari ed altre passività correnti						104.683		104.683		104.683
- Altre passività non correnti (depositi cauzionali)						328			328	328
- Passività finanziarie						643.090		27.665	615.424	612.995
- Debiti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting							2.893		2.893	2.893
- Derivati non trattati in hedge accounting										
Totale passività finanziarie	-	-	-	-	-	748.101	2.893	132.348	618.645	720.900

In relazione agli strumenti finanziari rilevati al fair value, il principio IFRS , in seguito all'emendamento emesso dallo IASB nel marzo 2009, richiede che tali valori siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività dei dati di input utilizzati nella valutazione. In particolare, l'emendamento definisce tre livelli di *fair value*:

- Livello 1 – se lo strumento finanziario è quotato in un mercato attivo;

- Livello 2 – se il fair value è misurato sulla base di tecniche di valutazione che utilizzano in input parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento stesso;
- Livello 3 – se il fair value è calcolato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri non osservabili sul mercato.

Tutte le attività e passività finanziarie valutate al *fair value* al 31 dicembre 2013, sono classificabili nel livello gerarchico numero 2, in quanto il Gruppo detiene solamente contratti di tipo *interest rate swap* ed *interest rate cap* a copertura del rischio tasso d'interesse. Inoltre, nel corso dell'esercizio 2013 non vi sono stati trasferimenti tra livelli differenti.

La valutazione del *fair value* dei derivati inseriti in bilancio è stata effettuata attraverso l'utilizzo di modelli di valutazione autonomi, in particolare:

- con riferimento agli *interest rate swap* è stato applicato il metodo del *discounted cash flow model*, ovvero l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi;
- con riferimento ai contratti *interest rate cap* è stato applicato il modello di *Black* per le opzioni su tasso d'interesse.
- Tali modelli sono stati alimentati con i seguenti dati di mercato, rilevati al 31 dicembre 2013 da information provider esterni:
 - tassi a breve termine e tassi *swap* relativi alla valuta EUR;
 - quotazioni dei contratti *futures* sull'Euribor a 3 mesi;
 - superfici di volatilità implicita dei contratti *cap / floor* indicizzati all'Euribor;
 - *fixing* storici dei tassi Euribor.

NOTA 32 – CORRISPETTIVI DI REVISIONE CONTABILE E DEI SERVIZI DIVERSI DALLA REVISIONE

Ai sensi dell'art. 149-duodices del Regolamento Emittenti Consob i corrispettivi di revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione contabile riconosciuti alla Società PricewaterhouseCoopers S.p.A. e ad altri revisori sono quelli di seguito indicati:

Servizio	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Importo
Revisione	PWC	Capogruppo	278.449
Altri servizi (1)	PWC	Capogruppo	12.016
			290.465

Gli importi indicati nella tabella sono esposti al lordo del contributo Consob e delle spese.

(1): In tale posta sono contenuti gli altri servizi svolti in ottemperanza di leggi o regolamenti

Per i compensi pertinenti alle società del Gruppo si rimanda alle informazioni fornite nell'omonima sezione della Nota al Bilancio Consolidato.

NOTA 33 – RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Alla data di riferimento risultano in essere i seguenti rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e correlate. Per completezza si segnala come tali importi siano esposti al netto delle svalutazioni apportate nonché delle rinunce a crediti effettuate dalla Società per ricapitalizzare alcune Controllate, come dettagliatamente indicato nella Nota 3

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

31/12/2013
(euro/000)

DESCRIZIONE	Crediti Finanziari	Cassa	Crediti Commerciali	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti Commerciali
Società Controllate	585.768		182.347		(354.660)	(89.051)
Società Collegate	309					
Società Correlate (Istituti di credito)		1.525		(36.389)	(347.283)	
Altre società Correlate			1.699			(5.219)
Totale	586.077	1.525	184.046	(36.389)	(701.943)	(94.270)

31/12/2012
(euro/000)

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

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

31/12/2013
(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Controllate	2.667	0		25.000	(13.089)
Società Correlate (Istituti di credito)			(2.026)	0	(15.348)
Altre società Correlate	1.288	1.415			
Totale	3.955	1.415	(2.026)	25.000	(28.437)

31/12/2012
(euro/000)

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

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

Ai sensi della delibera Consob N°17721 del 12 marzo 2010 si indica come nel corso dell'esercizio è stata effettuata una operazione di "maggiore rilevanza" con parti correlate (Unicredit) relativa alla rimodulazione dei finanziamenti esistenti afferenti il complesso Sky (di proprietà di Sviluppo Comparto 3 S.r.l.) e alla messa a disposizione delle risorse finanziarie destinate alla realizzazione del terzo edificio Sky come meglio specificato al paragrafo 3.3 della Relazione sulla gestione. Per maggiori dettagli si rimanda al documento informativo messo a disposizione del mercato in data 6 novembre 2013.

Per quanto riguarda le informazioni relative alla natura dell'attività dell'impresa ed agli eventi successivi alla chiusura dell'esercizio, si rinvia al contenuto della Relazione sulla gestione.

per il Consiglio di Amministrazione

Firmato Claudio Calabi (Amministratore Delegato)



Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Claudio Calabi, in qualità di Amministratore Delegato, e Silvio Di Loreto, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, di Risanamento S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58:

- L'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- L'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio nel corso del periodo 1 gennaio – 31 dicembre 2013

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente, tenuto conto delle informazioni acquisite nell'odierno Consiglio di Amministrazione in merito alle azioni intraprese e dettagliatamente descritte nella Relazione sulla gestione intese a mantenere l'equilibrio economico e finanziario.

2.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

Milano, 14 aprile 2014

L'Amministratore Delegato



(Claudio Calabi)

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari



(Silvio Di Loreto)

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE
SUL BILANCIO DI ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2013
DI RISANAMENTO S.P.A.,
REDATTA AI SENSI DELL'ART. 153 D.LGS. 58/1998

Signori Azionisti,
riteniamo doveroso, in premessa della presente Relazione, adempiere all'obbligo che ci è imposto dall'art 2408 cod. civ.

Più in dettaglio, in data 26/28 marzo 2014, il Collegio Sindacale ha ricevuto una denuncia ai sensi del citato articolo da parte di un soggetto, che, *“in proprio e quale rappresentante di alcuni azionisti di Risanamento s.p.a.”*, ha invitato l'organo di controllo con riferimento all'operazione di vendita del comparto immobiliare francese, a vigilare sul rispetto della disciplina in materia di parti correlate e a *“verificare che non [fossero] svolte attività liquidatorie non deliberate dall'assemblea”*.

Si rappresenta che la denuncia in parola è stata trasmessa, per conoscenza, anche alla CONSOB, la quale ha richiesto, a sua volta, chiarimenti al Collegio (i quali sono stati prontamente forniti).

Nel sottolineare che il Collegio non è a conoscenza della legittimazione dell'esponente a proporre formalmente denuncia ex art. 2408 cod. civ. (in quanto, nonostante le richieste fatte, lo stesso non ha, allo stato, indicato il nominativo degli azionisti di cui si era dichiarato rappresentante, né ha trasmesso al Collegio la comunicazione dell'intermediario attestante la titolarità di azioni della Società), si è dell'avviso che – in base alle attività di vigilanza condotte, preso visione e attentamente valutato il contenuto dei pareri professionali redatti dagli attestatori del Piano, nonché da esperti autorevoli e indipendenti – l'operazione oggetto della segnalazione non violi gli Accordi di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-bis L.F. e sia coerente con il Piano e con l'interesse sociale. Sempre ad avviso del Collegio, non si ritiene che sia pertinente al caso di specie la disciplina delle operazioni con parti correlate, per la dirimente ragione che i soggetti acquirenti del complesso immobiliare francese non rientrano in tale categoria.

In conclusione, non si reputa, pertanto, di dover assumere alcuna ulteriore specifica iniziativa in merito alla segnalazione ricevuta.

Ce

Premesso quanto sopra, l'attività di vigilanza svolta nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 è stata eseguita dal Collegio Sindacale nel rispetto delle previsioni di legge, tenendo anche conto dei principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e delle comunicazioni CONSOB in materia di controlli societari e attività del Collegio Sindacale.

Il Collegio Sindacale, nella sua attuale composizione, è stato nominato, per il triennio 2013-2015, con delibera assembleare del 29 aprile 2013.

Si ricorda che, a seguito dell'emanazione del D.Lgs. 39/2010, il Collegio Sindacale svolge anche le funzioni di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile.

Per quanto attiene ai compiti di revisione legale dei conti, essi sono attualmente svolti dalla società PricewaterhouseCoopers S.p.A., nominata con delibera assembleare del 6 maggio 2008, per il novennio 2008-2016.

La maggior parte delle società del Gruppo Risanamento sono soggette alla revisione legale dei conti, di portata differenziata a seconda della loro significatività, da parte di società di revisione.

Risanamento S.p.A. è la *holding* del citato Gruppo e redige, a tal proposito, anche il bilancio consolidato; essa non è soggetta ad altrui direzione e coordinamento.

Sulle attività svolte nel corso dell'esercizio – anche in osservanza delle indicazioni fornite dalla CONSOB, con Comunicazione DEM/1025564 del 6 aprile 2001 e successive modificazioni e integrazioni (“Comunicazione sui contenuti della relazione del collegio sindacale all'assemblea di cui agli artt. 2429, comma 3, del codice civile e 153, comma 1, del d.lgs. 58/98 - Scheda riepilogativa dell'attività di controllo svolta dai collegi sindacali”) – riferiamo quanto segue.

1. Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo. In particolare, sulla base delle informazioni ricevute e delle apposite analisi condotte, abbiamo accertato la conformità alla legge, allo statuto sociale e ai principi di corretta amministrazione delle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società, verificando che le stesse non fossero manifestamente imprudenti o azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale della Società.

In proposito, il Collegio evidenzia che, come riportato dagli Amministratori nella Relazione sulla Gestione, nel corso dell'esercizio 2013 è stato dato compimento alla cessione di parte del patrimonio sociale il cui accordo vincolante era stato firmato nel 2012. La gestione nell'esercizio 2013 è stata precipuamente incentrata (i) nella valorizzazione del patrimonio immobiliare a reddito (in particolare per ciò che attiene agli immobili detenuti in Francia, localizzati nel c.d. "Triangle d'Or") e (ii) nel proseguimento degli interventi di risoluzione delle problematiche ambientali insistenti sull'area di Milano Santa Giulia (le quali, come noto, hanno comportato, a partire dal luglio 2010, il sequestro del sito su richiesta della Procura della Repubblica di Milano) che, in data 17 maggio 2013, hanno consentito di ottenere il decreto di dissequestro delle "aree Sud". Permane il provvedimento di sequestro sulle aree Nord.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione ha proseguito la ricerca di un *partner* per la valorizzazione e lo sviluppo della citata area, in conformità ai Piani Industriale e Finanziario (sottostanti agli Accordi di ristrutturazione dei debiti *ex art.* 182-bis L.F. del 19 dicembre 2009) che il Gruppo sta portando avanti.

Al riguardo il Collegio ricorda che, come riportato nella Relazione sulla Gestione predisposta dagli Amministratori, nel corso del 2013 la Società aveva avviato trattative con un soggetto istituzionale di primario *standing*, cui è stato concesso un periodo di esclusiva al fine di consentire lo svolgimento di apposita attività di *due diligence* e la definizione della struttura, anche finanziaria, dell'eventuale operazione. La proposta vincolante, anche a seguito di proroghe, aveva scadenza 31 marzo 2014 termine entro il quale non si sono verificate tutte le condizioni sospensive contrattualmente previste liberando le parti dai reciproci vincoli.

Da ultimo, il Collegio evidenzia che, successivamente alla chiusura dell'esercizio sociale in commento, la controllata Risanamento Europe S.a.r.l. ha sottoscritto in data 9 aprile 2014 un accordo vincolante per la cessione delle quote detenute in tutte dalle società francesi che detengono i n. 9 immobili siti in Parigi.

L'operazione, per un corrispettivo di cessione pari a Euro 1.225.000.000, al netto di imposte di trasferimento, consentirà il rimborso integrale dei debiti finanziari relativi agli immobili ceduti e un importante flusso di cassa attivo. Si rinvia, per ulteriori dettagli, a quanto riportato dagli Amministratori nella propria Relazione sulla Gestione.

ce

2. Il Collegio Sindacale non ha riscontrato nel corso dell'esercizio 2013 e successivamente alla chiusura dello stesso operazioni atipiche e/o inusuali effettuate con terzi o con parti correlate (incluse società del Gruppo), anche ai sensi delle indicazioni fornite dalla CONSOB, con Comunicazione n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006 ("Informativa societaria degli emittenti quotati e degli emittenti aventi strumenti finanziari diffusi tra il pubblico di cui all'art. 116 del TUF – Richieste ai sensi dell'art. 114, comma 5, del D.Lgs. 58/98").

Con riferimento alle operazioni di natura ordinaria poste in essere con società del Gruppo e con parti correlate (descritte dagli Amministratori nella Relazione sulla Gestione e nella Nota Integrativa, cui si rimanda per quanto di competenza), queste risultano congrue e rispondenti all'interesse della Società.

Al riguardo, il Collegio Sindacale ricorda che, in recepimento delle disposizioni di cui al Regolamento CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modificazioni e integrazioni – "Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate", la Società si è dotata di una procedura in materia di operazioni con parti correlate istituendo, all'interno del Consiglio di Amministrazione, un apposito Comitato nel mese di maggio 2012. Nel corso dell'esercizio 2013, come di consueto, la Società ha provveduto all'aggiornamento della mappatura delle proprie parti correlate.

Si da evidenza che nel corso del 2103 la società ha posto in essere un'operazione con parti correlate qualificabile anche come Operazione di Maggior Rilevanza, per superamento della soglia prevista dalla Procedura adottata dalla società per la quale è stato messo a disposizione del pubblico il documento informativo.

Si tratta del finanziamento ricevuto, tra gli altri, da banca Unicredit per la realizzazione della costruzione della Terza Torre Sky concesso alla società Sviluppo Comparto 3 SRL.

3. Il Collegio ritiene adeguate le informazioni rese dagli Amministratori nella Relazione sulla Gestione e nella Nota Integrativa in ordine alle operazioni di cui al punto 2. che precede.

4. La Società incaricata della revisione legale dei conti PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha rilasciato, in data odierna, ai sensi degli artt. 14 e 16 D.Lgs. 39/2010, la Relazione di

propria competenza sul bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013 di Risanamento S.p.A. in cui attesta che *“il bilancio d’esercizio di Risanamento SpA al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’articolo 9 del D.Lgs. n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa di Risanamento SpA per l’esercizio chiuso a tale data”* e che *“la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell’articolo 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d’esercizio di Risanamento SpA al 31 dicembre 2013”*.

Si da evidenza che la società di revisione ha incluso nella sua relazione un richiamo di informativa alla relazione sulla gestione avente ad oggetto le motivazioni che hanno indotto gli amministratori ad adottare i criteri di continuità nella reazione del bilancio al 31 dicembre 2013 pur in presenza di fattori di rischi e incertezze. Viene inoltre richiamata la dettagliata informativa degli amministratori sulle azioni intraprese a contenimento di dette incertezze

Sempre in data odierna, la Società incaricata della revisione legale dei conti ha altresì rilasciato, ai sensi degli artt. 14 e 16 D.Lgs. 39/2010, la Relazione di propria competenza sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 del Gruppo Risanamento in cui attesta che *“il bilancio consolidato del Gruppo Risanamento al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’articolo 9 del D.Lgs. n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa del Gruppo Risanamento per l’esercizio chiuso a tale data”* e che *“la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell’articolo 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato di Risanamento SpA al 31 dicembre 2013”*. Anche nella relazione al bilancio consolidato la società di revisione ha incluso un richiamo di informativa nei medesimi termini di quanto indicato nella relazione al bilancio separato.

5. Nel corso dell’esercizio 2013 non sono state presentate denunce *ex art.* 2408 cod. civ. al Collegio Sindacale; ne è stata presentata una in data 26/28 marzo 2014, di cui si è dato conto nelle premesse della presente Relazione.

6. Non abbiamo conoscenza di esposti di cui dare menzione all'Assemblea.

7. In relazione all'attività di vigilanza sull'indipendenza della Società incaricata della revisione legale dei conti, di cui all'art. 19, co. 1, lett. d), D.Lgs. 39/2010, il Collegio Sindacale – anche in qualità di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile – riferisce che, nella comunicazione del 28 aprile 2014 ai sensi dell'art. 17, co. 9, lett. a), la PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha confermato la propria indipendenza e ha comunicato i servizi di revisione e i servizi diversi dalla revisione prestati alla Società direttamente o per il tramite di entità appartenenti alla propria rete, precisando i relativi compensi.

I corrispettivi di competenza dell'esercizio riconosciuti da Risanamento alla società incaricata della revisione legale dei conti PricewaterhouseCoopers S.p.A., che ammontano complessivamente, al lordo di contributi Consob e spese:

- a euro 278.449 per servizi di revisione;

- a euro 12.160 per la prestazione di altri servizi diversi dalla revisione legale;

sono riportati dagli Amministratori nel prospetto redatto ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni ("Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti", c.d. "Regolamento Emittenti"), unitamente ai compensi relativi a servizi di revisione riconosciuti dalle altre società del Gruppo, al lordo di contributi Consob e spese:

- a PricewaterhouseCoopers S.p.A. e a società del *network* PricewaterhouseCoopers, pari a euro 349.633;

- ad altri revisori, pari a euro 50.203.

Tenuto conto:

- della dichiarazione di indipendenza rilasciata dalla PricewaterhouseCoopers S.p.A. ai sensi dell'art. 17, co. 9, D.Lgs. 39/2010 e della Relazione di trasparenza prodotta dalla stessa ai sensi dell'art. 18, co. 1, D.Lgs. 39/2010 e pubblicata sul proprio sito internet;

- degli incarichi a suo tempo conferiti alla stessa da Risanamento e dalle società del Gruppo;

il Collegio non ritiene che sussistano aspetti da evidenziare in materia di indipendenza della PricewaterhouseCoopers S.p.A.

8. Secondo quanto riportato dagli Amministratori nel prospetto redatto ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni (“Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti”, c.d. “Regolamento Emittenti”) e secondo quanto riferito dalla PricewaterhouseCoopers S.p.A., il Collegio non è a conoscenza di incarichi di qualsiasi natura a soggetti legati alla PricewaterhouseCoopers S.p.A. da rapporti continuativi conferiti da Risanamento o da altre società controllate del Gruppo, salvo quanto riportato al punto 7. che precede.

9. Il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio e successivamente alla chiusura dello stesso non ha rilasciato pareri, fatta eccezione per il parere favorevole rilasciato in data 14 aprile 2014 relativamente alla delibera del Consiglio di Amministrazione in pari data che, in sede di esame della Politica sulle Remunerazione, ha approvato la proposta del Comitato per la Remunerazione di limitare il Long Term Incentive ancora da maturare a favore dell'Amministratore Delegato con una riduzione dello stesso nella misura del 20%.

10. Come evidenziato dagli Amministratori nella Relazione annuale sul Governo Societario e sugli Assetti Proprietari per l'esercizio 2013, redatta ai sensi dell'art. 123-*bis* D.Lgs. 58/1998 e approvata nella seduta consiliare del 14 aprile 2014 (nel prosieguo, più brevemente anche “Relazione sul Governo Societario”), nel corso del 2013 il Consiglio di Amministrazione della Società ha tenuto n. 19 adunanze, il Comitato Controllo e Rischi si è riunito n. 4 volte, il Comitato per le Remunerazioni ha svolto n. 3 incontri e il Comitato Operazioni Parti Correlate ha svolto n. 2 incontri.

Il Collegio Sindacale, nel corso del medesimo anno 2013, si è riunito n. 7 volte.

Il Collegio, inoltre, ha assistito:

- (i) a tutte le adunanze del Consiglio di Amministrazione, con la presenza di almeno un componente del Collegio Sindacale;
- (ii) a tutte le riunioni del Comitato Controllo e Rischi, anche in questo caso con la presenza di almeno un componente del Collegio Sindacale.

11. Il Collegio Sindacale ha preso conoscenza e vigilato, per quanto di propria competenza, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, tramite osservazioni dirette, raccolte di informazioni dai Responsabili delle funzioni aziendali, incontri con il Responsabile di Internal Audit e con il Comitato Controllo e Rischi, nonché con i responsabili della Società incaricata della revisione legale dei conti ai fini del reciproco scambio di dati e informazioni rilevanti.

Il Collegio fa presente che, anche nel corso dell'esercizio concluso al 31 dicembre 2013, l'attività del Consiglio di Amministrazione si è collocata – compatibilmente con il sequestro dell'area di Milano Santa Giulia – in un contesto sostanzialmente caratterizzato dalla prosecuzione degli impegni assunti con l'operazione di ristrutturazione dell'indebitamento avviata nel 2009, con particolare riferimento al processo di valorizzazione del patrimonio immobiliare francese.

Nel corso delle riunioni consiliari, sono stati adempiuti gli obblighi di informativa periodica al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale previsti agli artt. 2381 cod. civ. e 150 D.Lgs. 58/1998.

12. Il Collegio Sindacale ha altresì preso conoscenza e vigilato, per quanto di competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sul relativo funzionamento, tramite l'acquisizione di informazioni dai Responsabili delle competenti funzioni aziendali, incontri e scambi di informazioni con la Società incaricata della revisione legale dei conti, nonché mediante appositi questionari trasmessi ai Collegi Sindacali delle società controllate, ai sensi e per gli effetti dell'art. 151, co. 1 e 2, D.Lgs. 58/1998.

Con particolare riguardo ai presidi di carattere organizzativo e procedurale posti in essere ai sensi del D.Lgs. 231/2001 il Collegio Sindacale, facendo rimando anche a quanto riferito dagli Amministratori nella Relazione sul Governo Societario, riferisce che l'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/2001 (la cui composizione è stata rinnovata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 12 aprile 2013, per il triennio 2013-2015) ha garantito un'adeguata informativa sulle attività svolte nel corso dell'esercizio 2013 senza segnalare fatti o situazioni che debbano essere evidenziati nella presente Relazione. La Società si avvale, per lo svolgimento delle attività relative ai controlli ai sensi del D.Lgs. 231/2001, dell'ausilio di specifici consulenti esterni specializzati in materia.

u

Nel corso dell'esercizio 2013, inoltre, la Società ha provveduto all'aggiornamento del proprio Modello Organizzativo alle novità normative introdotte dalla Legge 190/2012.

Si ritiene utile ricordare che, come riportato nella Relazione sulla Gestione, nel mese di marzo 2014 Risanamento S.p.A. ha ricevuto una informazione di garanzia da parte della Procura di Milano per illeciti amministrativi disciplinati dal D.Lgs. 231/2001 relativi a fatti riferibili agli inizi del 2009e, pertanto, ascrivibili a cessati Amministratori. Già a quella data, la Società era dotata di un proprio Modello Organizzativo ex DLgs 231/2001 e di procedure in materia di "market abuse".

13. Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno della Società, nonché, in qualità di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, ai sensi dell'art. 19, co. 1, lett. b), D.Lgs. 39/2010, sull'efficacia del sistema di controllo interno e di revisione interna. L'attività di vigilanza è stata condotta attraverso (i) le informazioni ricevute in occasione degli incontri periodici intercorsi con il Responsabile di Internal Audit; (ii) i flussi informativi dal Comitato Controllo e Rischi (e, in particolare, mediante l'esame della Relazione sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi); (iii) le informazioni fornite dall'Organismo di Vigilanza istituito ai sensi del D.Lgs. 231/2001, con particolare riguardo a quelle riportate nei relativi documenti di informativa periodica; (iv) l'esame dei documenti aziendali e dei risultati del lavoro svolto dalla Società incaricata della revisione legale dei conti PricewaterhouseCoopers S.p.A.; (v) le informazioni acquisite dai Collegi Sindacali delle società controllate, mediante i questionari trasmessi ai sensi e per gli effetti dell'art. 151, co. 1 e 2, D.Lgs. 58/1998.

Il Collegio Sindacale fa presente che la Società (i) opera in conformità alle previsioni introdotte dalla Legge 262/2005, avendo nominato il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e avendo adottato le relative linee guida operative; (ii) ha istituito la funzione di Internal Audit, priva di legami di dipendenza dalle funzioni operative, che è impegnata nell'individuare eventuali criticità del sistema di controllo interno, riferendone prontamente al Comitato Controllo e Rischi.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione, come riportato nella Relazione sul Governo Societario, "al fine di dotarsi di strumenti più allineati alle esigenze di controllo e di gestione dei rischi che la propria complessità organizzativa, lo status di società quotata e le dinamiche di business le impongono ha

adottato un modello di gestione integrata dei rischi che si ispira ai principi internazionali dell'Enterprise Risk Management (ERM) per la identificazione dei rischi prioritari dell'azienda e per valutarne anticipatamente i potenziali effetti negativi, nonché intraprendere le opportune azioni per mitigarli?'. Tale progetto viene portato avanti con l'ausilio dell'Internal Audit e di uno specifico advisor esterno.

Tale aspetto si inserisce certamente nel processo di progressivo miglioramento del sistema di controllo interno da sempre raccomandato dal Collegio Sindacale.

Per quanto sopra, alla luce dell'attività di vigilanza svolta e tenuto anche conto della valutazione di adeguatezza del sistema di controllo interno formulata dal Consiglio di Amministrazione e dal Comitato Controllo e Rischi, nonché dei risultati delle attività della funzione di Internal Audit, si evidenzia, per quanto di propria competenza, che non sono emersi elementi tali da far dubitare dell'adeguatezza e dell'efficacia del sistema di controllo interno complessivamente inteso.

14. Il Collegio ha valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile e sulla relativa affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante (i) le informazioni acquisite nel corso degli incontri intercorsi con il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, nonché mediante l'esame delle attestazioni da questi rilasciate congiuntamente all'Amministratore Delegato in data 14 marzo 2013 ai sensi dell'art. 154-bis, co. 5, D.Lgs. 58/1998 e dell'art. 81-ter del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni ("Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti", c.d. "Regolamento Emittenti"); (ii) l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali competenti; (iii) l'esame dei documenti aziendali e dei risultati del lavoro svolto dalla Società incaricata della revisione legale dei conti PricewaterhouseCoopers S.p.A.; (iv) le informazioni acquisite dai Collegi Sindacali delle società controllate, mediante i questionari trasmessi ai sensi e per gli effetti dell'art. 151, co. 1 e 2, D.Lgs. 58/1998.

Il Collegio, alla luce dell'attività di vigilanza svolta, ritiene, per quanto di propria competenza, che il sistema amministrativo-contabile sia sostanzialmente adeguato e affidabile ai fini della corretta rappresentazione dei fatti di gestione.

Con particolare riferimento all'attività di vigilanza sul processo di informativa finanziaria, di cui all'art. 19, co. 1, lett. a), D.Lgs. 39/2010, il Collegio Sindacale, in qualità di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, dà atto che la Società incaricata della revisione legale dei conti, pur non avendo finalizzato alla data odierna la relazione di propria competenza ai sensi dell'art. 19, co. 3, D.Lgs. 39/2010, nell'ambito degli scambi di informazioni, ha comunque comunicato al Collegio Sindacale che le verifiche svolte sul sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria non hanno evidenziato carenze significative suscettibili di menzione nella Relazione *ex* art. 19, co. 3, D.Lgs. 39/2010 di prossimo rilascio.

15. Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle proprie controllate ai sensi dell'art. 114, co. 2, D.Lgs. 58/1998, ritenendole idonee al fine di adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge.

16. Nel corso dell'esercizio, il Collegio Sindacale ha incontrato periodicamente gli esponenti della Società incaricata della revisione legale dei conti al fine di scambiare con gli stessi i dati e le informazioni rilevanti ai sensi dell'art. 150, co. 3, D.Lgs. 58/1998.

Inoltre, per quanto concerne il dovere di vigilanza sulla revisione legale dei conti annuali e consolidati, di cui all'art. 19, co. 1, lett. c), D.Lgs. 39/2010, il Collegio Sindacale, tenuto anche conto delle interpretazioni fornite dai più autorevoli organismi rappresentativi delle professioni contabili e delle imprese quotate, in coerenza con quanto già effettuato nel corso dei precedenti esercizi, ha adempiuto a tale dovere di vigilanza richiedendo alla Società incaricata della revisione legale dei conti, nell'ambito degli incontri intercorsi, di illustrare l'approccio di revisione adottato, i fondamentali aspetti del proprio piano di lavoro, nonché le principali evidenze riscontrate nelle verifiche svolte.

Sulla base delle informazioni ricevute dalla Società incaricata della revisione legale dei conti, non sono emersi fatti, circostanze o irregolarità che debbano essere segnalati nella presente Relazione.

17. La Società, secondo quanto indicato dagli Amministratori nella Relazione sul Governo Societario, aderisce al Codice di Autodisciplina elaborato dal Comitato per la Corporate Governance delle Società Quotate e promosso da Borsa Italiana (il "Codice di

Autodisciplina”).

Il sistema di governo societario adottato dalla Società risulta dettagliatamente descritto nella Relazione sul Governo Societario per l'esercizio 2013.

Il Collegio Sindacale fa altresì presente che nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione del 14 aprile 2014, è stata svolta – anche alla presenza del Collegio – l'annuale verifica dei requisiti di indipendenza in capo agli Amministratori della Società. I risultati sono correttamente riportati nella Relazione sul Governo Societario, cui si fa pertanto rinvio.

Si ricorda che l'attuale Consiglio di Amministrazione è stato nominato il 30 aprile 2012 dall'Assemblea degli Azionisti della Società (ossia antecedentemente al termine di cui all'art. 2 della Legge 120/2011) e che è stato reintegrato con delibera assembleare del 29 aprile 2013, a seguito delle dimissioni di un componente avvenute nel marzo del 2013.

Si dà atto che durante i primi mesi del 2014 si sono dimessi n. 2 componenti del Consiglio di Amministrazione della Società.

I componenti del Collegio Sindacale hanno rispettato il limite al cumulo degli incarichi previsto dall'art. 144-*terdecies* del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni (“Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti”, c.d. “Regolamento Emittenti”).

Da ultimo, il Collegio fa presente che, come riportato sempre nella Relazione sul Governo Societario, la Società ha da tempo adottato un codice di comportamento che disciplina la procedura organizzativa in materia di *internal dealing* (ex art. 114, comma 7, D.Lgs. 58/1998), aggiornato secondo le attuali disposizioni Consob.

18. Dall'attività di vigilanza e controllo svolta dal Collegio Sindacale non sono emersi fatti significativi suscettibili di menzione nella presente Relazione.

Il Collegio sente il dovere di richiamare l'attenzione, come di consueto, sulla particolare situazione della Società, la quale sta attuando un Accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-*bis* L.F. sottoscritto il 2 settembre 2009 e omologato con sentenza passata in giudicato il 19 dicembre 2009, che – di fatto – influenza fortemente il contesto operativo di Risanamento. Più in particolare:

- come ricordato dagli Amministratori nella propria Relazione sulla Gestione, la Società prosegue il proprio impegno nella gestione dell’iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia sia con riferimento all’insieme di attività legate al dissequestro delle aree Nord sia, più in generale, per quanto attiene alle attività di sviluppo sotto il profilo urbanistico-ambientale e alla ricerca di una *partnership* per la realizzazione del progetto. Come riportato nella Relazione sulla Gestione, *“le attività del Gruppo con riferimento all’iniziativa Milano Santa Giulia si focalizzeranno nei prossimi 12/18 mesi sugli investimenti volti alla prosecuzione/conclusione dell’iter autorizzativo connesso alla richiesta di variante al PUL nonché al correlato piano di bonifica”*.

Si rappresenta che, a seguito dell’applicazione della nuova normativa sui materiali di riporto (L. 98/2013), la Società ha provveduto ad aggiornare le stime dei costi di bonifica, adeguando conseguentemente il fondo rischi già accantonato in bilancio;

- con riferimento alla cessione della c.d. “area ex Falck”, avvenuta nel corso del 2010 e all’incasso del saldo del prezzo di cessione (pari a 60 milioni di euro, oltre IVA), a seguito delle contestazioni intercorse (come descritte ampiamente dagli Amministratori nella propria Relazione sulla Gestione), in data 22 febbraio 2014, è stato raggiunto un accordo a definizione di tutte le pendenze in base al quale l’acquirente Sesto Immobiliare riconosce il saldo prezzo dovuto a Immobiliare Cascina Rubina (pari a 60 milioni di euro, oltre IVA) e quest’ultima partecipa all’incremento dei costi di bonifica dell’area per un importo di 80 milioni di euro, oltre IVA.

Le rispettive posizioni verranno compensate, con saldo a carico di Immobiliare Cascina Rubina dilazionato fino a settembre 2018, senza interessi e con garanzia di Risanamento S.p.A.

Da ultimo, il Collegio ritiene utile ricordare che il bilancio separato di Risanamento S.p.A., nonché il bilancio consolidato del Gruppo, secondo le valutazioni espresse dagli Amministratori nella propria Relazione sulla Gestione, sono stati redatti con criteri di funzionamento, *“pur nelle incertezze del quadro rappresentato”*. In particolare, il Consiglio di Amministrazione, *“considerati i fattori di rischio e preso atto delle azioni intraprese e finalizzate al loro superamento”*, ha ritenuto *“appropriato l’utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio di esercizio”*. Ciò, essenzialmente, in considerazione del fatto che, come riportato nella Relazione sulla Gestione:

- lo stato di avanzamento e di attuazione del Piano Industriale e Finanziario risulta essere positivamente influenzato dalla cessione dell'intero patrimonio francese, i cui effetti si manifesteranno nel corso dell'esercizio 2014. A tal proposito, peraltro, la maggioranza degli Istituti Bancari che hanno aderito agli Accordi di ristrutturazione dei debiti *ex art. 182-bis L.F.*, alla luce del nuovo scenario conseguente alla citata cessione del patrimonio francese, *“sollecitate in merito ad un supporto finanziario di medio periodo prevalentemente finalizzato allo sviluppo dell'iniziativa di Milano Santa Giulia hanno fornito riscontri positivi”*;
- le banche aderenti agli Accordi di ristrutturazione dei debiti *ex art. 182-bis L.F.* hanno concesso una moratoria sino al 31 dicembre 2013 sul pagamento delle commissioni maturate e maturande sulle fidejussioni rilasciate dalle stesse, con impegno ad estendere tale moratoria fino al 31 dicembre 2014;
- in relazione allo stato di avanzamento delle trattative volte alla rimodulazione dei finanziamenti scadenti nell'arco dei prossimi 12 mesi – linea di back up per rimborso POC, linea di credito per cassa per anticipazione rimborso Iva, altri debiti non ipotecari- *“la maggioranza degli istituti di credito hanno attivato i propri processi di valutazione e si sono già dichiarati disponibili a sottoporla con parere favorevole ai propri organi deliberanti”*;
- è in corso di valutazione da parte degli Istituti Bancari la richiesta di moratoria fino al 31 dicembre 2015 del pagamento delle quote di rimborso di capitale e interessi sui finanziamenti concessi nell'ambito dell'iniziativa di Milano Santa Giulia, scadenti il 31 marzo 2013, stante il perdurare del sequestro del sito e delle tempistiche necessarie per ottenere l'approvazione della variante del PIL. Come ricordato dagli Amministratori nella Relazione sulla Gestione, *“Gli istituti bancari coinvolti nel recepire la richiesta hanno attivato i propri processi di valutazione ed alcuni di essi si sono già dichiarati disponibili a (...) [sottoporre tale richiesta] con parere favorevole ai propri organi deliberanti”*;
- *“le disponibilità liquide e non vincolate esistenti alla data del 31 dicembre 2013, (...) unitamente alle risorse rinvenienti dalla cessione del portafoglio immobiliare francese e ai flussi previsti per i prossimi 12 mesi, consentiranno alla Società di mantenere una situazione di equilibrio finanziario”* (cfr. Relazione sulla Gestione).

Si ricorda che, come segnalato dagli Amministratori nella propria Relazione sulla Gestione, per la convocazione dell'Assemblea per l'approvazione del progetto di bilancio al

31 dicembre 2013, il Consiglio si è avvalso delle disposizioni di cui all'art. 2364, ult. co., cod. civ., per come previste statutariamente.

19. In conclusione, il Collegio Sindacale – preso atto del progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013 (che chiude con un risultato di periodo negativo per euro 6.298.886), nonché delle risultanze del lavoro svolto dalla Società incaricata della revisione legale dei conti, tenuto conto di tutto quanto osservato nella presente Relazione – non ha obiezioni da formulare in merito all'approvazione del progetto di bilancio e alle proposte di deliberazione presentate dal Consiglio di Amministrazione.

Milano, 29 aprile 2014

IL COLLEGIO SINDACALE

Firmato Dott. Claudia Costanza – Presidente

Firmato Prof. Tiziano Onesti – Sindaco Effettivo

Firmato Dott. Salvo Spiniello – Sindaco Effettivo



**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16
DEL D.Lgs. 27.1.2010, N° 39**

RISANAMENTO SPA

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2013

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL D.Lgs. 27.1.2010, N° 39**

Agli Azionisti di
RISANAMENTO SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative di Risanamento SpA chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D.Lgs. n° 38/2005, compete agli Amministratori di Risanamento SpA. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 5 aprile 2013.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Risanamento SpA al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D.Lgs. n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa di Risanamento SpA per l'esercizio chiuso a tale data.
- 4 Nella relazione sulla gestione e nelle note al bilancio gli Amministratori hanno rappresentato gli eventi intervenuti nell'esercizio e nei mesi successivi al 31 dicembre 2013, i fattori di rischio e incertezza identificati e le azioni intraprese, le informazioni sul quadro finanziario e sull'apprezzamento dell'equilibrio finanziario prospettico del Gruppo e di Risanamento SpA tenuto conto delle richieste al ceto bancario di moratorie e proroghe di alcuni finanziamenti. Con riferimento in particolare alla valutazione della continuità aziendale si fa rinvio all'informativa fornita dagli Amministratori nelle note al bilancio al paragrafo "Continuità aziendale", ove essi hanno rappresentato che *"considerato il quadro sopra rappresentato e i fattori di rischio di cui si è dato ampia disamina nella sezione "Risk management" della Relazione sulla gestione, preso atto delle azioni intraprese e finalizzate al loro superamento,*

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

gli Amministratori hanno ritenuto appropriato l'utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio. In particolare, ai fini della valutazione della capacità del Gruppo e di Risanamento SpA di continuare la propria operatività nel prevedibile futuro si è prestata la massima considerazione all'incertezza connessa ad un presupposto significativo non di autonomo e diretto controllo della Società, rappresentata dal mancato completamento ad oggi del processo di approvazione delle richieste effettuate dalla Società in merito a moratorie e proroghe da parte degli organi deliberanti degli istituti di credito; tale approvazione, che si prevede possa verosimilmente intervenire nell'arco dei prossimi mesi, è allo stato condizione essenziale, in assenza di operazioni straordinarie anche connesse all'iniziativa di Milano Santa Giulia e di natura diversa da quelle precedentemente illustrate, per garantire la capacità del gruppo di proseguire in continuità oltre il 2014 le proprie attività. Sebbene tale approvazione finale non sia ancora intervenuta, gli Amministratori hanno la ragionevole aspettativa che essa sarà acquisita, tenuto anche conto che gli istituti di credito coinvolti rivestono la duplice funzione di creditori aderenti all'accordo di ristrutturazione sottoscritto nel 2009 e di azionisti. Inoltre, come già in precedenza evidenziato, gli organismi tecnici degli stessi istituti hanno già manifestato plurimi e formali riscontri circa il positivo accoglimento delle suddette richieste comunicando formalmente la disponibilità a sottoporle con parere positivo ai propri competenti organi deliberanti. Tali indicazioni sono emerse anche in occasione dei sistematici incontri intercorsi aventi ad oggetto l'aggiornamento sullo stato di attuazione del piano di ristrutturazione e delle sue evoluzioni che ad oggi vede un chiaro e diretto impegno in merito allo sviluppo della iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia".

- 5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "Governance" del sito internet di Risanamento SpA, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori di Risanamento SpA. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio di Risanamento SpA al 31 dicembre 2013.

Milano, 29 aprile 2014

PricewaterhouseCoopers SpA



Sergio Pizzarelli
(Revisore legale)