



RISANAMENTO S.p.A.

Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2014

Approvato dal Consiglio di Amministrazione del 13 maggio 2014

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

Indice

Pag.

1 -	Composizione degli organi sociali	2
2 -	Considerazioni introduttive	3
3 -	Presentazione della rendicontazione trimestrale	4
4 -	Risultati di sintesi consolidati.....	5
5 -	Contesto operativo.....	6
6 -	Descrizione dei fatti più significativi del periodo.....	11
7 -	Analisi situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento.....	18
8 -	Risk management	22
9 -	Andamento delle principali macro-attività del Gruppo	26
10 -	Rapporti tra le società del Gruppo e le entità correlate	29
11 -	Rapporti tra Risanamento S.p.A. e le imprese controllate, collegate, controllanti e correlate	30
12 -	Eventi successivi	31
13 -	Evoluzione prevedibile della gestione	33
14 -	Prospetti contabili consolidati Gruppo Risanamento	34
15 -	Note illustrative	39
16 -	Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari	57

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 - Considerazioni introduttive

Il risultato consolidato al 31 marzo 2014, in attesa del recepimento dei significativi benefici rivenienti dalla cessione del patrimonio immobiliare francese che verosimilmente verranno registrati nella prossima relazione finanziaria semestrale a seguito della sottoscrizione degli atti definitivi di vendita, presenta una perdita in linea con quella registrata nello stesso periodo degli anni precedenti, fatta eccezione per il 2013 ove il risultato beneficiava degli effetti positivi rivenienti dalla cessione dell'immobile sito in Parigi, Champs Elysees 118.

Sotto il profilo patrimoniale non si registrano scostamenti degni di nota rispetto ai dati registrati al 31 dicembre 2013. Si ricorda che la posizione finanziaria netta - attestata intorno a 1,8 miliardi di euro - include le poste relative al prestito obbligazionario convertendo per 276 milioni di euro (la cui conversione in capitale è prevista nel corso del mese di maggio 2014 come meglio specificato nel paragrafo "eventi successivi") e la valutazione del *mark to market* degli strumenti derivati di copertura (che al 31 marzo ammonta a circa 99 milioni di Euro negativi rispetto ai 94,4 milioni di Euro negativi al 31 dicembre 2013 ed ai 132 milioni di Euro negativi al 31 marzo 2013).

Nel corso del primo trimestre 2014, come meglio specificato nel successivo paragrafo "descrizione dei fatti più significativi del periodo", è stato sottoscritto l'accordo di definizione con Milanosesto in merito alle reciproche pretese connesse alla cessione delle aree ex Falck (i cui effetti sul risultato di conto economico sono già stati interamente recepiti nell'esercizio 2013).

Sulle aree di Milano Santa Giulia, pur perdurando il provvedimento di sequestro preventivo (ora solo sulle aree 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;
- le attività destinate alla verifica e definizione della situazione ambientale del sito; a tal riguardo si fa presente che 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.
- le attività di ripristino ambientale delle aree Trapezietto e Alberello la cui conclusione è prevista entro il mese di Luglio nonché quelle di costruzione del terzo edificio SKY;

Relativamente alla proposta di valorizzazione della iniziativa immobiliare Milano Santa Giulia da parte di Idea Fimit SGR si fa presente che non essendosi avverate entro il termine del 31 marzo 2014 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.

Il primo trimestre 2014 ha visto espletarsi, come ampiamente specificato nei successivi paragrafi "descrizione dei fatti più significativi del periodo" ed "eventi successivi", l'importante attività volta al raggiungimento della massima valorizzazione del portafoglio immobiliare francese conclusosi nell'aprile del 2014 con la sottoscrizione dei preliminari di cessione dell'intero portafoglio. Il prezzo di cessione relativo a tutti gli immobili è stato pattuito in 1.225 milioni di euro. Si segnala che l'offerta accettata 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 (che si potranno pienamente apprezzare a valle della cessione definitiva degli immobili prevista per il mese di giugno), senza dimenticare da ultimo l'elevato standing patrimoniale e finanziario dell'acquirente.

3 - Presentazione della rendicontazione trimestrale

Il presente resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2014 è redatto in osservanza dell'art. 154 ter del Decreto Legislativo n. 58/1998 (Testo Unico della Finanza – TUF) e successive modifiche ed integrazioni nonché delle disposizioni Consob in materia.

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

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

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

Si evidenzia infine che nel primo trimestre 2014, in ossequio ai principi contabili internazionali (IFRS 5), le componenti patrimoniali e reddituali correlate al patrimonio immobiliare francese sono state riclassificate quali “*destinate alla vendita*” in virtù della decisione del Consiglio di Amministrazione di cedere l'intero portafoglio parigino a Chelsfield / The Olayan Group.

4 - Risultati di sintesi consolidati

Di seguito si riportano, in sintesi, i principali risultati economici, patrimoniali e finanziari consolidati del Gruppo Risanamento al 31 marzo 2014 nonché i più significativi indicatori di bilancio.

Si evidenzia che il patrimonio immobiliare complessivo a valori di carico alla data del 31 marzo 2014, 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-mar-14	31-mar-13	31-dic-13
Valore della produzione	64.671	20.714	74.252
Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minus. e ripristini/svalutaz.di att.non correnti	(3.821)	7.653	6.949
Risultato Operativo	(5.332)	19.608	(10.174)
Risultato ante imposte	(17.727)	402	(91.269)
Risultato Netto	(20.913)	(219)	(72.898)

€/000	31-mar-14	31-dic-13	31-mar-13
Patrimonio immobiliare (valore a bilancio)	1.596.866	1.598.701	1.611.407
Patrimonio Netto	(253.638)	(232.069)	(205.558)
Posizione Finanziaria Netta	(1.842.145)	(1.824.396)	(1.812.501)
Totale passività	2.052.687	2.021.338	1.995.552

Nota: il dato della posizione finanziaria netta al 31 marzo 2014 include il prestito obbligazionario convertendo pari a 276,3 milioni di euro.

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

Il risultato netto del Gruppo al 31 marzo 2014 evidenzia una perdita di 20,9 milioni di Euro rispetto ad un sostanziale pareggio registrato nel corrispondente periodo del precedente esercizio che beneficiava degli effetti positivi (circa 16,5 milioni di Euro) derivanti dalla vendita dell'immobile sito in Parigi – Avenue des Champs-Élysées 118. Inoltre sul risultato netto al 31 marzo 2014 incidono negativamente oneri finanziari di natura straordinaria (circa 3,2 milioni di Euro).

Il risultato operativo, negativo per 5,3 milioni di Euro (contro 19,6 milioni positivo del corrispondente periodo dell'esercizio precedente che beneficiava degli effetti della vendita di Avenue des Champs Élysées 118), risente degli effetti strettamente correlati ai costi e ricavi operativi relativi al patrimonio immobiliare francese riclassificati nella voce "risultato netto di attività destinate alla vendita" (circa 7,3 milioni di Euro).

Si segnala infine che la posizione finanziaria netta risulta sostanzialmente in linea con quella del 31 dicembre 2013 e che permane il forte appesantimento derivante dalle valutazioni del mark to market degli strumenti derivati di copertura (che al 31 marzo ammontano a circa 99 milioni di Euro negativi rispetto ai 94,4 milioni di euro negativi al 31 dicembre 2013 ed ai 132 milioni di Euro negativi al 31 marzo 2013). Si ricorda che il dato al 31 marzo 2014 include il prestito obbligazionario convertendo ammontante a circa 276,3 milioni di Euro (274 milioni di Euro al 31 dicembre 2013).

5 - Contesto operativo

Nel primo trimestre dell'esercizio in corso la ripresa dell'attività economica e degli scambi commerciali, che era proseguita nel quarto trimestre del 2013, si è leggermente indebolita. Secondo le più recenti stime dell'FMI la ripresa globale dovrebbe riprendere vigore nel corso dell'anno. Nelle maggiori economie avanzate le politiche monetarie rimangono espansive. L'effetto delle tensioni geopolitiche, acuitesi negli ultimi mesi, costituisce un rischio.

Nel quarto trimestre del 2013 il prodotto negli Stati Uniti ha decelerato al 2,6 per cento in ragione d'anno (dal 4,1 nel terzo): la forte riduzione della dinamica delle scorte ha più che compensato il rafforzamento dei consumi e delle esportazioni nette.

Nel Regno Unito la crescita è scesa al 2,9 per cento (dal 3,4). In Giappone il PIL ha nuovamente rallentato (allo 0,7 per cento, dallo 0,9): il calo delle esportazioni nette è stato solo parzialmente compensato dalla domanda interna.

Nei primi mesi del 2014 negli Stati Uniti l'attività economica avrebbe risentito delle condizioni climatiche avverse, che hanno inciso sull'occupazione soprattutto nel settore delle costruzioni. In Giappone nel primo trimestre l'attività economica avrebbe accelerato, sostenuta da un temporaneo incremento dei consumi, soprattutto di beni durevoli, in previsione dell'aumento delle imposte indirette in vigore dall'inizio di aprile. Anche nel Regno Unito la congiuntura si sarebbe rafforzata: gli indici PMI sono rimasti, in marzo, al di sopra della soglia che segnala un'espansione; la Banca centrale ha rivisto al rialzo le stime di crescita per il 2014.

Nel quarto trimestre del 2013 la crescita del prodotto in Cina è leggermente scesa, risentendo dell'esaurirsi degli effetti dello stimolo fiscale della scorsa estate. Anche in India il PIL ha rallentato frenato dal modesto andamento della manifattura. In Brasile la dinamica dell'attività economica si è collocata all'1,9 per cento (dal 2,1) pur a fronte di un recupero degli investimenti e delle esportazioni nette. In Russia il PIL nel quarto trimestre è cresciuto del 3,6 per cento (dal 2,6 del trimestre precedente).

Nel primo trimestre del 2014 l'attività economica in Cina ha ulteriormente rallentato. Gli investimenti hanno decelerato, risentendo anche delle condizioni finanziarie, rese meno accomodanti dalle autorità cinesi per contenere i livelli di indebitamento pubblico e privato. Per contro in India e in Brasile la fiducia delle imprese rilevata dagli indici PMI prefigura una ripresa della produzione industriale. In Russia, dove la già fragile congiuntura sta risentendo negativamente delle tensioni geopolitiche con l'Ucraina, le aspettative di crescita sono state invece fortemente ridimensionate; secondo le previsioni più pessimistiche, il PIL si contrarrebbe nella media dell'anno in corso.

Il commercio mondiale, dopo aver accelerato nel quarto trimestre del 2013, ha perso vigore nei primi mesi dell'anno in corso, con una decelerazione delle esportazioni statunitensi e una flessione dei volumi esportati dalla regione asiatica. Gli ordinativi esteri rilevati dai sondaggi PMI prefigurano una nuova ripresa.

Secondo le più recenti stime del Fondo Monetario Internazionale, l'attività economica mondiale accelererebbe al 3,6 per cento nell'anno in corso e al 3,9 nel 2015. Fra le economie avanzate esterne all'area dell'Euro, il rafforzamento nel 2014 interesserebbe sia gli Stati Uniti sia il Regno Unito; per contro il prodotto rallenterebbe lievemente in Giappone. Nelle principali economie emergenti, a fronte di un recupero in India, la dinamica del prodotto si attenuerebbe in Cina e in Brasile e rimarrebbe debole in Russia per effetto delle tensioni geopolitiche con l'Ucraina.

La crescita dell'economia mondiale rimane soggetta a rischi al ribasso. Una riduzione dello stimolo monetario più rapida delle attese negli Stati Uniti o un repentino aumento dell'avversione al rischio, anche in connessione con nuove tensioni internazionali legate alla crisi in Ucraina, potrebbero

innescare un inasprimento delle condizioni finanziarie globali. In Cina si sono inoltre intensificati i rischi di un brusco rallentamento nei settori con eccesso di capacità produttiva, come quello immobiliare, e in alcuni comparti dell'industria pesante a esso collegati.

Per quanto riguarda l'area dell'Euro, secondo gli indicatori disponibili, l'attività economica sarebbe aumentata nel primo trimestre di quest'anno, senza accelerare in misura significativa. Particolarmente pronunciato, e superiore alle attese, è stato il calo dell'inflazione. In aprile il Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea ha dichiarato di essere pronto a varare anche nuove misure non convenzionali per contrastare rischi di un periodo troppo prolungato di bassa inflazione.

Nel quarto trimestre dello scorso anno il PIL dell'area dell'euro ha continuato a recuperare, sospinto dal contributo positivo dell'interscambio con l'estero e dalla spesa per investimenti fissi lordi; i consumi delle famiglie sono rimasti pressoché invariati. Pur con differenze nell'intensità, nel quarto trimestre l'attività economica è aumentata in tutte le maggiori economie dell'area. La Germania ha beneficiato del nuovo rialzo delle esportazioni e della spesa per investimenti; in Francia la crescita ha interessato tutte le principali componenti della domanda, con l'eccezione delle scorte. In Italia si è registrata la prima variazione positiva dopo nove trimestri di recessione.

Gli indicatori sinora disponibili suggeriscono che l'attività economica sarebbe cresciuta anche nel primo trimestre del 2014, pur senza una significativa accelerazione.

Nella media del bimestre gennaio-febbraio la produzione industriale si è collocata su valori superiori a quelli dell'ultimo trimestre dello scorso anno. Nel primo trimestre gli indici PMI hanno segnalato attese particolarmente favorevoli in Germania, sia nell'industria sia nei servizi; in Francia hanno invece oscillato intorno al valore compatibile con la crescita.

Nella media del primo bimestre dell'anno le vendite al dettaglio nell'area dell'Euro sono cresciute rispetto al quarto trimestre del 2013, mentre le immatricolazioni di automobili, corrette per la stagionalità, sono scese e rimangono deboli i consumi delle famiglie. In marzo l'indice del clima di fiducia dei consumatori dell'area è tornato a salire, prolungando la tendenza al rialzo in atto dalla fine del 2012.

Le vendite all'estero di beni nel bimestre gennaio-febbraio sono continuate ad aumentare. Le prospettive a breve termine restano moderatamente favorevoli: in marzo la componente degli ordini esteri nel PMI dell'area si è mantenuta per il nono mese consecutivo al di sopra della soglia compatibile con una loro espansione.

L'impatto delle tensioni con la Russia a seguito della crisi Ucraina è stato finora contenuto; l'eventuale inasprimento di tali tensioni potrebbe ripercuotersi sull'area dell'Euro attraverso i prezzi e le forniture di energia e, in misura minore, mediante gli scambi commerciali con la Russia.

Sui mercati finanziari dell'area dell'Euro si sono accentuati l'aumento dei prezzi delle obbligazioni e la riduzione dei premi per il rischio; vi hanno contribuito i progressi nell'aggiustamento delle economie nazionali ma anche gli ingenti afflussi di capitali in uscita dai paesi emergenti alla ricerca di investimenti più sicuri. In Italia i rendimenti dei BTP decennali hanno toccato in termini nominali il livello più basso dalla loro introduzione nel 1991.

Gli operatori professionali censiti in marzo da Consensus Economics prefigurano un aumento del PIL nel 2014 pari all'1,1 per cento; per il 2015 le attese si collocano all'1,4 per cento.

Per quanto riguarda il nostro Paese, gli indicatori congiunturali prefigurano la continuazione della moderata ripresa dell'attività economica nel primo trimestre; anche se il principale sostegno alla crescita continua a derivare dalle esportazioni, emergono primi segnali di lieve miglioramento della domanda interna. Le indagini sulla fiducia riportano giudizi più favorevoli da parte delle imprese, anche nel settore dei servizi.

Nel quarto trimestre dello scorso anno il PIL italiano è tornato a crescere, seppure in misura modesta, interrompendo la fase recessiva avviata nell'estate del 2011. L'incremento è derivato

dall'espansione nell'industria in senso stretto e nell'agricoltura, a fronte della stazionarietà nei servizi e dell'ulteriore contrazione nelle costruzioni.

La domanda estera netta ha fornito il principale impulso alla crescita del PIL: all'accelerazione delle esportazioni si è contrapposto un rallentamento delle importazioni. La spesa per investimenti è tornata ad aumentare, sospinta dalla componente dei mezzi di trasporto, mentre la flessione dei consumi delle famiglie, in atto dagli inizi del 2011, si è pressoché arrestata.

Secondo gli indicatori disponibili, nel primo trimestre di quest'anno sarebbe proseguita la lenta ripresa del PIL, beneficiando del quadro ancora favorevole della domanda estera e dei primi segnali di miglioramento della domanda nazionale.

L'impulso positivo derivante dal recupero dell'attività industriale avrebbe iniziato gradualmente a estendersi ai servizi.

Nonostante i primi segnali di miglioramento della domanda interna, il quadro economico resta fragile. Per il progressivo riassorbimento della disoccupazione, specie della componente giovanile, più colpita dalla crisi, è necessaria una crescita duratura e un incremento della capacità di innovazione delle aziende. Occorre che le politiche economiche sostengano la fiducia di imprese e famiglie, proseguano nella realizzazione delle riforme e assicurino la riduzione del peso del debito sul PIL, la cui velocità non dipende solo dalla gestione prudente delle finanze pubbliche ma anche dall'espansione dell'attività economica.

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 mercato *corporate* europeo, nel corso del 2013, anche in ragione del miglioramento del quadro economico, ha registrato un aumento dei volumi scambiati. Tuttavia, gli attuali livelli risultano di gran lunga inferiori rispetto ai picchi osservati durante l'ultima fase espansiva. La tendenza positiva delineatasi pare destinata a caratterizzare anche il 2014 alla luce di un ritorno di interesse degli investitori più propensi al rischio per alcuni Paesi periferici dell'Area Euro, tra cui l'Italia. Tra i mercati maggiori, Regno Unito e Germania, si dovrebbero confermare quelli in grado di attirare il maggior volume di investimenti.

La ripresa delle transazioni continua ad avere riflessi sui prezzi di vendita, rivisti al ribasso sostanzialmente in tutte le realtà e per tutte le tipologie con un conseguente rialzo dei rendimenti (soprattutto nel comparto direzionale). A ciò hanno contribuito i processi di ristrutturazione aziendale, la liquidazione dei fondi immobiliari in crisi di liquidità o in scadenza e l'esigenza da parte degli istituti di credito di accelerare la dismissione dei crediti problematici. Non sembrano ancora superate le criticità legate alla scarsa disponibilità di credito a supporto delle operazioni immobiliari. Un'ulteriore attenuazione del livello di selettività da parte del sistema creditizio ed una revisione dei prezzi più marcata sembrano gli elementi fondamentali per garantire una ripresa più consistente del mercato immobiliare.

Nel corso degli ultimi anni, si è progressivamente modificata la composizione del settore: gli investimenti nel comparto commerciale hanno lasciato spazio a quelli nel settore industriale e dei servizi.

In merito al mercato *corporate* italiano, l'anno 2013 si è chiuso positivamente con una ripresa degli investimenti. Il segnale più incoraggiante riguarda il ritrovato interesse da parte degli investitori esteri. Per quanto riguarda l'*asset allocation* è aumentata la quota degli investimenti diretti nel settore *retail* mentre tende a perdere rilevanza la componente direzionale.

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.

Con riferimento alle prospettive del settore immobiliare italiano, il timido ottimismo che si era diffuso sul finire dello scorso esercizio, ha trovato solo parziale conferma nelle effettive dinamiche registrate.

Al significativo incremento degli investimenti *corporate* si è associata la perdurante debolezza del mercato al dettaglio.

L'attesa interruzione della flessione delle transazioni di unità immobiliari, sia residenziali che di impresa, non ha, infatti, avuto luogo, come si può desumere dai dati recentemente diffusi dall'Agenzia delle Entrate.

L'ultimo trimestre del 2013 si è chiuso con una nuova intensificazione della flessione tendenziale, a conferma della fragilità del contesto economico e della conseguente debolezza delle capacità reddituali della domanda.

L'importanza della componente creditizia nell'orientamento delle dinamiche future si conferma decisiva. A pesare sulle erogazioni continua ad essere l'eredità in termini di sofferenze delle scelte eccessivamente espansive che aveva caratterizzato la fase ascendente del ciclo immobiliare, a cui si è aggiunto il conseguente inasprimento delle politiche di vigilanza a livello continentale.

L'esito dell'*Asset quality review*, attualmente in corso, costituisce una discriminante nella definizione delle strategie delle banche italiane nell'alimentazione del mercato immobiliare e nel soddisfacimento della consistente domanda compressa.

L'esigenza di procedere ad un significativo innalzamento del tasso di copertura dei crediti deteriorati rappresenta una conseguenza pressoché inevitabile della revisione in atto. Si tratta di una prospettiva che si preannuncia non priva di ricadute per il mercato immobiliare, in ragione del graduale incremento delle erogazioni che potrà scaturire, come testimoniano le politiche creditizie di alcuni dei gruppi che, già oggi, hanno messo in conto robuste svalutazioni.

La "pulizia" dei bilanci bancari rappresenta, infatti, un passaggio ineludibile sulla via del ritorno ad un maggior sostegno all'economia reale.

L'allentamento della rigidità allocativa non rappresenta, tuttavia, l'unica conseguenza della correzione in atto. L'abbattimento del valore dei "crediti problematici" finirà necessariamente per accelerarne il processo di dismissione, peraltro già parzialmente in atto, come testimonia l'attivismo dei fondi opportunistici.

Si profila, dunque, un eccesso di offerta che avrà effetti tanto sul valore degli stessi crediti quanto su quello delle eventuali garanzie sottostanti, determinando un'ulteriore pressione ribassista.

L'enorme mole di immobili in vendita, associata alle esigenze di realizzo di una quota crescente di offerta, è destinata ad esercitare sui prezzi una pressione di segno opposto rispetto a quella che potrebbe scaturire dal consolidamento dei timidi segnali di ripresa economica e di miglioramento degli indici di fiducia di famiglie e imprese.

Se sul versante dei valori emergono indicazioni controverse che non consentono di escludere una nuova ondata recessiva, su quello delle transazioni le evidenze disponibili inducono a ritenere ormai intrapreso un cammino di graduale risalita, che si preannuncia comunque lento e non privo di insidie.

A conclusioni sostanzialmente analoghe, è possibile giungere anche con riferimento al settore immobiliare *corporate*, con la sola eccezione che, a differenza del comparto *retail*, la ripresa dei volumi di investimento si è già registrata nei consuntivi del 2013. L'aumento delle operazioni, principalmente ad opera di investitori stranieri, rilevata sul finire dello scorso anno, ha rappresentato un indubbio punto di svolta, dopo i risultati degli anni precedenti. Pur rimanendo

marginale, il mercato italiano pare aver ritrovato interesse tra i Paesi periferici, come si deduce dalle numerose negoziazioni concluse.

Ad aver favorito il ritorno di interesse verso il nostro Paese hanno concorso il miglioramento delle prospettive economiche, con la conseguente stabilizzazione dei parametri finanziari, nonché le esigenze di realizzo di una parte dell'offerta fiaccata dalla crisi o, in taluni casi, costretta ad accelerare le dismissioni per l'approssimarsi a scadenza di taluni veicoli di investimento.

Si tratta di un mercato in cui è notevolmente cresciuto il peso della componente opportunistica, a scapito di quella *long term*, con evidenti ricadute in termini di valori di transazione.

L'esuberanza degli ultimi mesi che, se da un lato rappresenta un elemento indubbiamente positivo, dall'altro accelera il processo di *repricing*, fin qui, in genere, piuttosto timido e comunque inadeguato rispetto alle trasformazioni intervenute nel mercato.

La crescente incidenza delle transazioni che scontano tassi di capitalizzazione di gran lunga più elevati rispetto agli abituali riferimenti di mercato rischia di modificare in maniera sostanziale i *benchmark* da utilizzare in sede di definizione del valore. Alla luce di ciò, il potenziale recessivo implicito nell'accelerazione del volume degli investimenti *corporate* appare, quindi, tutt'altro che trascurabile, soprattutto per i settori come quello terziario, che risultano sovra rappresentati nella distribuzione degli impieghi immobiliari, ma che, per contro, paiono penalizzati nelle strategie allocative più recenti.

Se non vi sono dubbi che l'incremento dell'attività transattiva che ha finora interessato il mercato *corporate*, ma che nel corso dell'anno dovrebbe estendersi a quello al dettaglio, rappresenti un elemento indubbiamente positivo, appare altrettanto evidente che la fragilità dell'attuale quadro congiunturale, associata al concreto rischio di correzioni non trascurabili del valore degli attivi, impongano prudenza nel ritenere avviata la fase di ripresa.

Le prospettive del settore immobiliare non appaiono, in ultima analisi, di facile e netta definizione.

I segnali di timido miglioramento 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 e della creazione di condizioni favorevoli al rilancio dell'economia, è difficile ipotizzare che l'offerta attuale e prospettica trovi riscontro nelle autonome capacità di assorbimento della domanda ed un'effettiva ripresa del mercato.

6 - Descrizione dei fatti più significativi del periodo

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

In particolare vengono analizzati :

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

a) Gli eventi societari

- Le iniziative giudiziali descritte nel successivo paragrafo “d) patrimonio immobiliare francese” hanno rappresentato un elemento di incertezza sui tempi di perfezionamento dell'operazione di vendita del portafoglio francese, operazione che influivano 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.

In data 14 aprile 2014 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il progetto di bilancio di esercizio ed il bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 ed ha convocato l'Assemblea degli azionisti per il giorno 21 maggio 2014 (in prima convocazione) ed occorrendo per il giorno 22 maggio (in seconda convocazione).

- 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 del presente resoconto non esiste alcun carico pendente non essendo stata notificata alla società alcuna contestazione di addebito specifico.

b) Progetti di sviluppo

Area Milano Santa Giulia

Rispetto alla situazione ampiamente illustrata nella relazione finanziaria del 2013 si segnala quanto di seguito riportato:

Macrounità 1 (Zona Sud/Rogoredo)

Sulla Macro Unità 1 nel primo trimestre 2014 sono proseguite le attività di costruzione per il terzo edificio affittato a SKY Italia. Inoltre sono in via di ultimazione le attività di ripristino ambientale delle aree Trapezietto e Alberello la cui conclusione è prevista entro il prossimo mese di Luglio. Terminate tali attività verrà bandita la gara pubblica di appalto per la sistemazione a verde ed arredo urbano delle due aree pubbliche.”

Si fa presente inoltre che 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:

- Sono state erogate le linee previste per rimodulare i finanziamenti esistenti (circa 189,3 milioni di euro);
- 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;
- 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.

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 la società internazionale Foster Wheeler, a cui è stato affidato l’incarico di progettazione del Piano di Bonifica delle “aree Nord”, 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.

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 ed all'operazione ivi contemplata.

c) Cessioni di immobili / partecipazioni

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.

Si ricorda che gli effetti sul risultato di conto economico di tale accordo sono stati interamente recepiti nell'esercizio 2013.

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 marzo 2014 di tale comparto ammontano a circa 11,6 milioni di euro con un decremento del 9,4% rispetto all'anno precedente per la maggior parte attribuibile alla cessione dell'immobile avvenuta a gennaio dello scorso anno a cui devono sommarsi gli effetti correlati a disdette pervenute 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".

IMPUGNAZIONE DELIBERE CESSIONE FRANZIA - RICHIESTA DI AZIONE DI RESPONSABILITA' E CONVOCAZIONE ASSEMBLEA

Si premette che 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 Ovi 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 Ovi 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.

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

Il presente resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2014, espone un risultato netto negativo di 20,9 milioni di Euro), contro un risultato netto sostanzialmente in pareggio (negativo di 0,2 milioni di Euro) del corrispondente periodo dell'esercizio precedente che, come già ricordato, beneficiava degli effetti positivi (circa 16,5 milioni di Euro) derivanti dalla vendita dell'immobile sito in Parigi – Avenue des Champs-Élysées 118.

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.

Per agevolare l'analisi della situazione economica del Gruppo ed il raffronto con i periodi precedenti, i dati al 31 marzo 2014 sono stati "normalizzati" riclassificando nelle varie voci di costo e ricavo la voce "Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita".

€/000	31/03/2014	Normalizzazione	31/03/2014 Normalizzato	31-mar-13	31-dic-13
Ricavi	64.164	(14.027)	78.191	20.346	78.329
Produzione interna	507		507	368	(4.077)
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	64.671	(14.027)	78.698	20.714	74.252
Costi esterni operativi	(66.918)	3.692	(70.610)	(11.409)	(41.381)
VALORE AGGIUNTO	(2.247)	(10.335)	8.088	9.305	32.871
Costi del personale	(1.374)	4	(1.378)	(1.484)	(7.031)
MARGINE OPERATIVO LORDO	(3.621)	(10.331)	6.710	7.821	25.840
Ammortamenti ed accantonamenti	(1.490)	3.052	(4.542)	(4.567)	(36.266)
RISULTATO OPERATIVO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA	(5.111)	(7.279)	2.168	3.254	(10.426)
Risultato dell'area accessoria	(198)	23	(221)	(139)	(695)
Risultato dell'area finanziaria (al netto degli oneri finanziari)	92	(728)	820	851	2.198
Risultato dell'area straordinaria	(23)	1	(24)	16.493	1.947
Oneri finanziari	(12.487)	10.796	(23.283)	(20.057)	(84.293)
RISULTATO LORDO	(17.727)	2.813	(20.540)	402	(91.269)
Imposte sul reddito	(288)	85	(373)	(621)	18.371
RISULTATO NETTO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	(18.015)	2.898	(20.913)	(219)	(72.898)
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita	(2.898)				
RISULTATO NETTO	(20.913)	2.898	(20.913)	(219)	(72.898)

L'operatività del Gruppo, permanendo il provvedimento di sequestro preventivo delle aree di Milano Santa Giulia (dal 17 maggio del 2013 solo sulle aree nord), oltre a prevedere la conclusione del processo di valorizzazione del patrimonio immobiliare francese, continua ad essere sostanzialmente concentrata, oltre che nel proseguimento della valorizzazione delle residue proprietà di immobili "trading", 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.

Il "Valore della produzione operativa", pari a 78,7 milioni di Euro, è influenzato dalla contabilizzazione di ricavi per vendita immobili (60 milioni di Euro) connessi alla chiusura della vertenza relativa alla vendita dell'area ex Falck come descritto in precedenza.

Al netto di tale voce di ricavo, il “Valore della produzione operativa” (18,7 milioni di Euro) si presenta in lieve diminuzione rispetto a quanto registrato nel corrispondente periodo dello scorso esercizio (20,7 milioni di Euro) a seguito sostanzialmente della riduzione della componente affitti e recuperi spese (17,7 milioni di Euro al 31 marzo 2014 contro i 19 milioni di Euro al 31 marzo 2013), determinata principalmente dalla cessione dell’immobile parigino sito in Avenue des Champs-Élysées 118 avvenuta nel gennaio dello scorso anno a cui devono sommarsi gli effetti correlati a disdette pervenute da parte di alcuni conduttori.

I “Costi esterni operativi”, pari a circa 70,6 milioni di Euro, sono influenzati dalla contabilizzazione di costi di bonifica per un importo pari a 60 milioni di Euro (al netto dell’utilizzo fondo, stanziato nel corso del 2013, di 20 milioni di euro) connessi alla chiusura della controversia relativa alla cessione dell’area ex Falck come meglio descritto nel precedente paragrafo “descrizione dei fatti più significativi del periodo”. Al netto di questa posta tali oneri (pari a 10,6 milioni di Euro ed in lieve decremento rispetto a quanto rilevato nel corrispondente periodo dello scorso esercizio) si riferiscono principalmente a spese correlate alla gestione e valorizzazione degli immobili (6,6 milioni di Euro), a costi per prestazioni professionali e costi legali e notarili (1,1 milioni di Euro), ad emolumenti per organi sociali (0,7 milioni di Euro) ed a oneri correlati all’ottenimento di fidejussioni (1,3 milioni di Euro).

Il “Risultato dell’area straordinaria” al 31 marzo 2013 beneficiava degli effetti (16,5 milioni di euro) connessi alla cessione dell’immobile sito in Parigi – Avenue des Champs-Élysées 118.

La voce “Oneri finanziari”, pari a euro 23,3 milioni, evidenzia un incremento (16%) rispetto a quanto rilevato nel corrispondente periodo dello scorso esercizio attribuibile a poste di natura straordinaria connesse al rifinanziamento del complesso immobiliare locato a Sky, nonché alla registrazione di effetti legati alla valutazione degli strumenti finanziari derivati.

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

€/000	31-mar-14	31-dic-13	31-mar-13
Attività non correnti	269.645	1.008.625	988.167
Attività correnti	760.018	752.344	757.194
Attività destinate alla vendita	744.277	5.200	5.200
Passività non correnti	(123.102)	(139.184)	(114.147)
Passività correnti	(62.331)	(34.658)	(29.471)
CAPITALE INVESTITO NETTO	1.588.507	1.592.327	1.606.943
Patrimonio netto di Gruppo	(253.638)	(232.069)	(205.558)
Patrimonio netto di Terzi	0	0	0
Totale Patrimonio Netto	(253.638)	(232.069)	(205.558)
Posizione Finanziaria Netta	1.842.145	1.824.396	1.812.501
MEZZI FINANZIARI NETTI	1.588.507	1.592.327	1.606.943

Il “Capitale investito netto” al 31 marzo 2014 si presenta in linea con quanto rilevato al 31 dicembre 2013.

All’interno delle sue differenti componenti giova evidenziare, rispetto al dato del 31 dicembre 2013, l’incremento della voce “Attività destinate alla vendita” connesso al processo di valorizzazione del patrimonio immobiliare parigino e la conseguente diminuzione della voce “Attività non correnti”.

Rispetto al dato al 31 dicembre 2013, la diminuzione della voce “Passività non Correnti” è attribuibile sostanzialmente al rilascio dei fondi rischi ed oneri a seguito della definizione della vertenza relativa alla vendita dell’area ex Falck.

Si evidenzia altresì, rispetto al dato del 31 dicembre 2013, l'incremento della voce "Passività correnti" da attribuirsi a maggiori debiti commerciali connessi con la definizione della vertenza relativa alla vendita dell'area ex Falck.

Il "Patrimonio netto di Gruppo" è negativamente influenzato dal risultato di periodo. 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)

	31.03.2014	31.12.2013	31.03.2013
● Passività finanziarie correnti	(784.847)	(821.397)	(157.007)
● Passività finanziarie non correnti	(268.516)	(1.026.099)	(1.694.927)
● Passività finanziarie correlate ad attività destinate alla vendita	(813.879)	0	0
● Disponibilità e cassa	24.103	22.036	38.365
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	994	1.064	1.068
Posizione Finanziaria Netta	(1.842.145)	(1.824.396)	(1.812.501)

La posizione finanziaria netta risulta sostanzialmente in linea rispetto al 31 dicembre 2013. Permane inoltre, nonostante i segnali di miglioramento registrati nel corso del 2013, il forte appesantimento derivante dalle valutazioni del mark to market degli strumenti derivati di copertura (che al 31 marzo 2014 ammontano a circa 99 milioni di euro negativi rispetto all'importo di circa 94,4 milioni di euro negativi del 31 dicembre 2013 ed ai 132 milioni di Euro negativi al 31 marzo 2013).

Si ricorda infine che il dato al 31 marzo 2014 include il prestito obbligazionario convertendo ammontante a circa 276 milioni di euro (274 milioni di euro al 31 dicembre 2013 e 268 milioni di euro al 31 marzo 2013). A tal riguardo si fa presente che a seguito del rimborso del Prestito obbligazionario convertibile avvenuto in data 12 maggio 2014 mediante l'utilizzo della linea di backup appositamente predisposta, si procederà nel corso del mese di maggio al rimborso del suddetto prestito mediante conversione in capitale così come previsto dal regolamento sottostante.

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 216,4 milioni di euro, l'intero debito del prestito obbligazionario convertibile per circa 273,1 milioni di euro, il prestito obbligazionario convertendo per circa 276,3 milioni di euro, i debiti per leasing per 1,2 ed altri debiti per 18,4 milioni di euro. Tali poste sono rettificate in diminuzione, nell'ambito del criterio del "costo ammortizzato" previsto dai principi contabili internazionali, dell'importo non ancora ammortizzato degli oneri accessori ai finanziamenti, pari a 0,5 milioni di euro.

- le "Passività finanziarie non correnti" accolgono le quote a medio e lungo termine (scadenza oltre i 12 mesi) dei debiti verso le banche per 252,9 milioni di euro, delle passività per locazioni finanziarie per 7,1 milioni di euro e della valutazione del mark to market degli strumenti derivati di copertura tasso per 9,2 milioni di euro. Tali poste sono rettificate in diminuzione, nell'ambito del

criterio del “costo ammortizzato” previsto dai principi contabili internazionali, dell’importo non ancora ammortizzato degli oneri accessori ai finanziamenti, pari a 0,7 milioni di euro.

- le “**Passività finanziarie correlate alle attività destinate alla vendita**” accolgono il debito verso le banche relativo agli immobili francesi per 746 milioni di euro e la valutazione del *mark to market* degli strumenti derivati di copertura tasso per 71,4 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 3,5 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 20,3 milioni di euro vincolate e oggetto di garanzia.

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

(valori in €/000)

	31.03.2014	31.12.2013	31.03.2013
● Passività finanziarie correnti	(998.200)	(986.103)	(376.217)
● Passività finanziarie non correnti	(58.697)	(58.589)	(623.039)
● Disponibilità e cassa	3.515	4.057	10.226
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	597.054	586.093	604.479
Posizione Finanziaria Netta	(456.327)	(454.542)	(384.551)

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 92,1 milioni di euro, l’intero debito del prestito obbligazionario convertibile per circa 273,1 milioni di euro, il prestito obbligazionario convertendo per circa 276,3 milioni di euro, debiti per finanziamenti da controllate per 357,2 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 0,5 milioni di euro.

Le passività finanziarie non correnti accolgono le quote a medio e lungo termine (scadenza oltre i 12 mesi) dei debiti verso le banche per 57,1 milioni di euro e le, passività e altri debiti finanziari per 1,7 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 596,6 milioni di euro e crediti finanziari verso imprese collegate per circa 0,4 milioni di euro.

Le disponibilità e cassa sono relative a disponibilità presso le banche, di cui Euro 0,3 milioni vincolate e oggetto di garanzia.

8 - Risk management

Nell'esercizio in corso la situazione patrimoniale ed economico finanziaria del Gruppo potrebbe essere influenzata da una serie di fattori di rischio individuati analiticamente nella Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2013 alla quale si rimanda in assenza di novità di rilievo. Si fornisce di seguito un aggiornamento specifico relativamente ai rischi connessi all'indebitamento finanziario, ai debiti scaduti, alle problematiche fiscali ed al contenzioso.

Rischi relativi all'indebitamento finanziario

Alla data del 31 marzo 2014 il Gruppo Risanamento evidenzia una posizione finanziaria netta pari a circa 1.842 milioni di euro.

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

	31 dic 11	31 dic 12	31 dic 13	31 mar 14
<i>Posizione finanziaria netta</i> (milioni/euro)	1.800(*)	1.913(*)	1.824(*)	1.842(*)
(*) gli importi includono il prestito obbligazionario convertendo				

In relazione all'indebitamento finanziario in precedenza illustrato ed in conformità sia alla richiesta Consob del 14 luglio 2009 che ai principi ribaditi dalla raccomandazione Consob n. DEM 9017965 del 26 febbraio 2009, si evidenzia che sia al 31 marzo 2014 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 "descrizione dei fatti più significativi del periodo" e facendo seguito alle indicazioni fornite nelle precedenti relazioni, 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.

(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 2013 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 2013 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) 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 in data 28 aprile 2014 è stato formalizzato l'accordo – sostanzialmente 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 marzo 2014 oggetto di moratoria ammonta a circa 19,7 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 marzo 2014 è di 11,4 milioni di euro (di cui 1 milione verso parti correlate) contro i 6,7 milioni al 31 dicembre 2013 mentre i debiti relativi alle posizioni in contenzioso sono pari a 2,4 milioni di euro come al 31 dicembre 2013.

- Debiti tributari

Alla data del 31 marzo 2014 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- Debiti finanziari

Si segnala che alla data del 31 marzo 2014 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 marzo 2014 sono in essere due ingiunzioni/precetti di pagamento per un totale di circa 0,5 milioni di euro; tali atti monitori sono stati notificati a Risanamento Spa ed a una sua controllata e sono stati debitamente opposti nei termini di legge.

In data 14 aprile 2014 è stato trovato un accordo transattivo che ha permesso di definire una delle due ingiunzioni sopra indicate.

Alla data del presente resoconto risulta dunque in essere una sola ingiunzione di pagamento per un importo di circa 0,3 milioni di euro.

Rischi fiscali

Negli scorsi esercizi e nel corso del presente periodo d'imposta le società appartenenti al Gruppo Risanamento sono state oggetto di diverse verifiche fiscali. Nei bilanci delle singole società sono stati effettuati, ove del caso, gli stanziamenti ritenuti necessari. Di seguito vengono segnalate le novità intercorse rispetto all'informativa esposta nella relazione finanziaria annuale 2013

Risanamento S.p.A.

In relazione all'avviso di accertamento n. TMBCO4P00176 relativo ad IVA 2006, ricevuto il 30 settembre 2013, avverso il quale la società ha presentato ricorso il 29 novembre 2013, in data 7 aprile 2014 è stata notificata una cartella di pagamento recante importi iscritti a ruolo a titolo provvisorio per Euro 55 mila circa. La società ha depositato l'istanza di sospensione alla CTP di Milano il 18 aprile 2014.

Con riferimento agli avvisi di accertamento in materia di Ires, Irap e IVA per il periodo d'imposta 2008 emessi dall'Agenzia delle Entrate, Direzione Provinciale I di Milano e notificati tra il 15 ed il 17 ottobre 2013, la società ha presentato e presenterà i relativi ricorsi. Si segnala che con riferimento all'avviso di accertamento n. T9B0EBN01712 (Ires 2008), l'ammontare della controversia è stato azzerato a seguito della comunicazione, notificata in data 15 aprile 2014, dell'esito del ricalcolo conseguente alla presentazione dell'Istanza di computo in diminuzione delle perdite di consolidato del 2008.

In data 18 aprile 2014 è stato notificato un questionario emesso dall'Agenzia delle Entrate, Direzione Regionale della Lombardia in relazione al periodo d'imposta 2009 recante richiesta dei dettagli delle riprese operate nelle dichiarazioni dei redditi Unico SC 2010 anno 2009 e Irap 2010 anno 2009 nonché dei documenti contrattuali e contabili riguardanti le operazioni di leasing immobiliare del periodo d'imposta 2009.

La società ha presentato la documentazione richiesta nei termini di legge.

9 - Andamento delle principali macro-attività del Gruppo

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

SVILUPPO

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
(valori in migliaia)	Settore - Sviluppo	
	31 marzo	
	2014	2013
Ricavi	60.006	17
Variazione delle rimanenze	507	368
Altri proventi	3	13
Valore della Produzione	60.516	398
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(61.994)	(2.432)
Costi del personale	(408)	(423)
Altri costi operativi	(191)	(96)
EBITDA	(2.077)	(2.553)
Ammortamenti	(14)	(22)
Plusvalenze / Minus valenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	2	(7)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(2.089)	(2.582)

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 ed ora in essere solo sulle "aree nord".

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 "Risultato operativo" si presenta sostanzialmente in linea con quanto rilevato nel corrispondente periodo dello scorso esercizio.

Si evidenziano le poste correlate alla definizione della vertenza relativa alla vendita dell'area ex Falck che ha determinato la contabilizzazione del saldo prezzo di cessione, espresso nella voce "Ricavi" (60 milioni di Euro), nonché dei costi di bonifica per un importo pari a 60 milioni di Euro (al netto dell'utilizzo fondo, stanziato nel corso del 2013, di 20 milioni di euro) evidenziati nella voce "Costi per servizi".

REDDITO

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

Per agevolare l'analisi dell'andamento economico del settore ed il raffronto con il corrispondente periodo del precedente esercizio, i dati al 31 marzo 2014 sono stati normalizzati riclassificando nelle varie voci di costo e ricavo la voce "Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita".

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO				
	Settore - Reddito			
	31.03.2014 (valori in migliaia)	Normalizzazione	31.03.2014 Normalizzato	31.03.2013
Ricavi	2.827	11.589	14.416	15.602
Variazione delle rimanenze	0			0
Altri proventi	14	2.438	2.452	3.630
Valore della Produzione	2.841	14.027	16.868	19.232
Acquisti di immobili	0	0	0	0
Costi per servizi	(597)	(3.637)	(4.234)	(4.021)
Costi del personale	(117)	(4)	(121)	(174)
Altri costi operativi	(240)	(124)	(364)	(362)
EBITDA	1.887	10.262	12.149	14.675
Ammortamenti	(1.022)	(3.007)	(4.029)	(4.066)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	0	(1)	(1)	16.483
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	865	7.254	8.119	27.092

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 11,6 milioni di Euro pari al 80% del totale e ad investimenti italiani per circa 2,8 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 dello scorso anno a cui devono sommarsi gli effetti correlati a disdette pervenute da parte di alcuni conduttori.

Si evidenzia che il "Risultato Operativo" del corrispondente periodo dell'esercizio precedente beneficia di componenti non ordinari di reddito (circa 16,5 milioni di euro), derivanti dalla cessione, avvenuta nel gennaio dello scorso esercizio, dell'immobile sito in Parigi avenue des Champs Elysées, espressi nella voce "Plusvalenze/Minusvalenze /Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti".

TRADING

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
(valori in migliaia)	Settore - Trading	
	31 marzo	
	2014	2013
Ricavi	686	683
Variazione delle rimanenze	0	0
Altri proventi	541	298
Valore della Produzione	1.227	981
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(1.847)	(1.583)
Costi del personale	0	0
Altri costi operativi	(201)	(165)
EBITDA	(821)	(767)
Ammortamenti	0	0
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	0	(6)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(821)	(773)

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*”.

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

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

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

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

RAPPORTI PATRIMONIALI

(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)		9.201		(153.123)	(443.142)	
Altre società Correlate	669		1.472	(7.071)	(1.171)	(6.118)
Totale	978	9.201	1.472	(160.194)	(444.313)	(6.118)

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 Correlate (Istituti di credito)			(792)	2	(6.493)
Altre società Correlate	323	348			(39)
Totale	323	348	(792)	2	(6.532)

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

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

RAPPORTI PATRIMONIALI

(euro/000)

DESCRIZIONE	Crediti Finanziari	Cassa	Crediti Commerciali	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti Commerciali
Società Controllate	596.730		162.483		(357.212)	(89.322)
Società Collegate	309					
Società Correlate (Istituti di credito)		770		(36.497)	(353.261)	
Altre società Correlate			1.472			(5.219)
Totale	597.039	770	163.955	(36.497)	(710.473)	(94.541)

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	547			6.266	(3.367)
Società Correlate (Istituti di credito)			(288)	0	(3.886)
Altre società Correlate	323	348			
Totale	870	348	(288)	6.266	(7.253)

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

12 - Eventi successivi

- **CESSIONE PATRIMONIO IMMOBILIARE FRANCESE**

In data 9 aprile 2014, come anticipato nel precedente paragrafo “descrizione dei fatti più significativi del periodo”, 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 come contrattualmente previsto, 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).

- **UTILIZZO LINEA BACKUP – RIMBORSO POC**

Come anticipato in precedenza, Risanamento S.p.A. in data 12 maggio 2014 (primo giorno non festivo successivo alla data di scadenza intervenuta sabato 10 maggio 2014) ha rimborsato il prestito obbligazionario convertibile denominato “€ 220,000,000 1.00 per cent convertible Bonds due 2014”(il “**POC**”) emesso in data 10 maggio 2007, per un importo complessivo nominale di Euro 220.000.000.

Il rimborso, pari ad euro 274.318.000 (che include la quota di interessi in scadenza di euro 2.200.000) è avvenuto mediante l'utilizzo integrale (per un importo pari ad euro 272.000.000), da parte della Società, della linea di back up di cui al contratto di finanziamento del 12 febbraio 2010 sottoscritto tra la Società e Intesa Sanpaolo S.p.A., Banco Popolare Soc. Coop, Unicredit S.p.a., Banca Popolare di Milano Soc coop a r.l. e Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.a. (la “**Linea di Back Up**”). Tale Linea di Back Up era stata prevista, nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti ex art. 182 bis L.F. sottoscritto il 2 settembre 2009, ai fini del rimborso del Prestito Obbligazionario stesso.

- **RIMBORSO ANTICIPATO DEL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO CONVERTENDO A MEZZO CONVERSIONE IN CAPITALE**

Si segnala che il rimborso del POC mediante utilizzo della Linea di Back Up, come sopra indicato, comporta il rimborso anticipato obbligatorio mediante conversione in azioni ordinarie di Risanamento (le “**Azioni di Compendio**”) del prestito obbligazionario denominato “Prestito Convertendo Risanamento 2011-2014” (il “**Prestito Convertendo**”) emesso da Risanamento il 10 giugno 2011, scadente il 31 dicembre 2014 e sottoscritto per il 99,2% da Intesa Sanpaolo S.p.A., Unicredit S.p.a., Banca Popolare di Milano Soc coop a r.l. e Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.a., mediante conversione delle obbligazioni convertende in azioni ordinarie di Risanamento (le “**Azioni di Compendio**”). Pertanto la data di scadenza del Prestito Convertendo deve intendersi, ai sensi dell'art. 7 del regolamento del Prestito Convertendo stesso, come automaticamente anticipata alla data del 12 maggio 2014 (la “**Data di Rimborso Anticipato Obbligatorio**”).

Sempre ai sensi di quanto disposto dall'art. 7 del regolamento del Prestito Convertendo:

- (i) Risanamento comunicherà al rappresentante degli obbligazionisti il verificarsi del sopra descritto evento determinante il rimborso anticipato obbligatorio mediante conversione delle obbligazioni convertende entro 5 giorni lavorativi dal verificarsi di tale evento;
- (ii) il rimborso anticipato delle obbligazioni convertende (unitamente agli interessi sulle stesse maturati a tale data) mediante conversione automatica in Azioni di Compendio avrà luogo entro 10 giorni lavorativi dalla Data di Rimborso Anticipato Obbligatorio mediante conversione, mediante messa a disposizione degli obbligazionisti delle Azioni di Compendio secondo il rapporto di conversione definito all'art. 11 del regolamento del Prestito Convertendo, pari a n. 3.884,3444 Azioni di Compendio per ciascuna obbligazione convertenda (determinato sulla base del valore nominale e degli interessi maturati) e corrispondente a un prezzo di conversione pari a Euro 0, 28 per Azione di Compendio

13 - Evoluzione prevedibile della gestione

L'attività di Risanamento S.p.A. e del Gruppo per il prosieguo dell'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.

14 - Prospetti contabili consolidati

Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata

(migliaia di euro)		31.03.2014	31.12.2013	31.03.2013	variazioni
	note	a	b		a-b
Attività non correnti:					
Attività immateriali					
- Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita					
- Attività immateriali a vita definita		224	225	231	(1)
		224	225	231	(1)
Attività materiali	1)				
- Investimenti immobiliari		186.472	887.720	895.833	(701.248)
- Immobili di proprietà		45.730	46.175	47.512	(445)
- Altri beni		5.755	5.773	6.849	(18)
		237.957	939.668	950.194	(701.711)
Altre attività non correnti	2)				
- Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)		77	76	36	1
- Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti		978	1.048	1.052	(70)
di cui con parti correlate		978	978	1.020	0
- Crediti vari e altre attività non correnti		22.410	22.321	22.350	89
		23.465	23.445	23.438	20
Attività per imposte anticipate		8.977	46.335	15.356	(37.358)
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		270.623	1.009.673	989.219	(739.050)
Attività correnti:					
Portafoglio immobiliare	3)	711.452	710.981	715.574	471
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	4)	48.566	41.363	41.620	7.203
di cui con parti correlate		1.472	1.699	1.502	(227)
Titoli e partecipazioni		16	16	16	0
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti		24.103	22.036	38.365	2.067
di cui con parti correlate		9.201	6.817	14.672	2.384
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		784.137	774.396	795.575	9.741
Attività destinate alla vendita:					
di natura finanziaria		12			
di natura non finanziaria	5)	744.277	5.200	5.200	739.077
TOTALE ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (C)		744.289	5.200	5.200	739.077
TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)		1.799.049	1.789.269	1.789.994	9.768
Patrimonio netto:	6)				
quota di pertinenza della Capogruppo		(253.638)	(232.069)	(205.558)	(21.569)
quota di pertinenza dei Terzi					
TOTALE PATRIMONIO NETTO (D)		(253.638)	(232.069)	(205.558)	(21.569)
Passività non correnti:					
Passività finanziarie non correnti	7)	268.516	1.026.099	1.694.927	(757.583)
di cui con parti correlate		160.194	139.359	479.729	20.835
Beneficiari dipendenti		1.559	1.582	1.438	(23)
Passività per imposte differite		21.875	19.620	20.210	2.255
Fondi per rischi e oneri futuri		91.591	109.873	85.099	(18.282)
Debiti vari e altre passività non correnti		8.077	8.109	7.400	(32)
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)		391.618	1.165.283	1.809.074	(773.665)
Passività correnti:					
Passività finanziarie correnti	8)	784.847	821.397	157.007	(36.550)
di cui con parti correlate		444.313	452.722	89.040	(8.409)
Debiti tributari		3.549	2.411	3.075	1.138
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	9)	58.782	32.247	26.396	26.535
di cui con parti correlate		6.118	6.114	6.503	4
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)		847.178	856.055	186.478	(8.877)
Passività correlate ad attività destinate alla vendita:					
di natura finanziaria	5)	813.891	-		813.891
di natura non finanziaria					
TOTALE PASSIVITA' CORRELATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (G)		813.891	-		813.891
TOTALE PASSIVITA' (H = E + F + G)		2.052.687	2.021.338	1.995.552	31.349
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)		1.799.049	1.789.269	1.789.994	9.780

Conto economico consolidato

(migliaia di euro)	note	1° trimestre 2014	1° trimestre 2013	31 dicembre 2013	variazioni a - b	
		a	b		assolute	%
Ricavi	10)	63.519	16.302	61.734	47.217	290
<i>di cui con parti correlate</i>		323	332	1.316	(9)	
Variazione delle rimanenze	3)	507	368	(4.077)	139	0
Altri proventi	11)	645	4.044	16.595	(3.399)	(84)
<i>di cui con parti correlate</i>		348	359	1.440	(11)	
Valore della produzione		64.671	20.714	74.252	43.957	212
Costi per servizi	12)	(66.328)	(10.766)	(38.692)	(55.562)	516
<i>di cui con parti correlate</i>		(792)	(1.567)	(3.796)	775	
Costi del personale		(1.374)	(1.484)	(7.031)	110	(7)
Altri costi operativi	13)	(790)	(811)	(21.580)	21	(3)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUS VALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI (EBITDA)		(3.821)	7.653	6.949	(11.474)	(150)
Ammortamenti		(1.489)	(4.538)	(19.070)	3.049	(67)
Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti	14)	(22)	16.493	1.947	(16.515)	(100)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)		(5.332)	19.608	(10.174)	(24.940)	(127)
Proventi finanziari		92	851	3.198	(759)	(89)
<i>di cui con parti correlate</i>		2	1	4	1	
Oneri finanziari		(12.487)	(20.057)	(84.293)	7.570	(38)
<i>di cui con parti correlate</i>		(6.532)	(6.216)	(25.467)	(316)	
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(17.727)	402	(91.269)	(18.129)	(4.510)
Imposte sul reddito del periodo		(288)	(621)	18.371	333	(54)
PERDITA DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(18.015)	(219)	(72.898)	(17.796)	8.126
Risultato netto da attività destinate alla vendita	5)	(2.898)				
PERDITA DEL PERIODO		(20.913)	(219)	(72.898)	(17.796)	8.126
Attribuibile a:						
- Perdita del periodo attribuibile alla Capogruppo		(20.913)	(219)	(72.898)	(20.694)	9.449
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi		-	-	-		

(euro)	a	b		Variazioni a - b	
				assolute	%
- Utile per azione base:					
- da attività in funzionamento	(0,022)	0,000	(0,090)	(0,022)	-
- da attività destinate alla vendita	(0,004)	-	-	-	-
- Utile per azione base	(0,026)	0,000	(0,090)	(0,022)	-
- Utile per azione diluito:					
- da attività in funzionamento	(0,019)	0,002	(0,078)	(0,021)	(1,050)
- da attività destinate alla vendita	(0,004)	-	-	-	-
- Utile per azione diluito	(0,023)	0,002	(0,078)	(0,021)	(1,050)

Conto economico consolidato complessivo

(migliaia di euro)	1° trimestre 2014	1° trimestre 2013	31.12.2013	variazioni a - b	
	a	b		assolute	%
Perdita del periodo	(20.913)	(219)	(72.898)	(20.694)	9.449
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	(2.553)	22.021	58.477	(24.574)	(112)
- Proventi/oneri da valutazione al fair value di derivati designati come cash flow hedge - effetto imposte	895	(4.315)	8.117	5.210	(121)
- Rilascio riserva di cash flow hedge a seguito di discontinuing - lordo	1.002	(613)	(3.333)	1.615	(263)
- Rilascio riserva di cash flow hedge a seguito di discontinuing - effetto imposte	-	-	-	-	-
	(656)	17.093	63.261	(17.749)	(104)
Totale utile (perdita) complessivo del periodo	(21.569)	16.874	(9.637)	(38.443)	(228)
Attribuibile a:					
- Utile del periodo attribuibile alla Capogruppo	(21.569)	16.874	(9.637)	(38.443)	(228)
- Utile del periodo di pertinenza di Azionisti terzi					

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto al 31 marzo 2014

(in migliaia di euro)

	Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo				Totale	Patrimonio netto di pertinenza dei Terzi	Totale patrimonio netto
	Capitale	Altri utili (perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati, incluso il risultato del periodo			
Saldo al 1° gennaio 2014	105.159	(55.017)	(1.097)	(281.114)	(232.069)		(232.069)
Movimenti del patrimonio netto primo trimestre 2014							
Fair value attività finanziarie		(656)			(656)		(656)
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto		(656)			(656)		(656)
Utile (perdita) netto del periodo				(20.913)	(20.913)		(20.913)
Saldo al 31 marzo 2014	105.159	(55.673)	(1.097)	(302.027)	(253.638)		(253.638)

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto al 31 marzo 2013

(in migliaia di euro)

	Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo				Totale	Patrimonio netto di pertinenza dei Terzi	Totale patrimonio netto
	Capitale	Altri utili (perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati, incluso il risultato del periodo			
Saldo al 1° gennaio 2013	229.973	(118.278)	28.207	(362.334)	(222.432)		(222.432)
Movimenti del patrimonio netto primo trimestre 2012							
Fair value attività finanziarie		17.093			17.093		17.093
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto		17.093			17.093		17.093
Utile (perdita) netto del periodo				(219)	(219)		(219)
Saldo al 31 marzo 2013	229.973	(101.185)	28.207	(362.553)	(205.558)		(205.558)

Rendiconto Finanziario consolidato

(migliaia di euro)	1° trimestre 2014	1° trimestre 2013	31.12.2013
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO			
Utile (perdita) del periodo	(20.913)	(219)	(72.898)
Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:			
Ammortamenti	4.494	4.538	18.069
Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni)	(56)	624	10.517
Plusvalenze/minusvalenze da realizzo (incluse partecipazioni)		(16.537)	(16.748)
Variazione fondi	(616)	(1.014)	23.904
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite)	373	(3.008)	(22.144)
Investimenti in portafoglio immobiliare	(641)	(1.059)	(5.226)
Variazione netta delle attività e passività commerciali	2.974	(6.299)	(37)
<i>di cui parti correlate</i>	231	(489)	(1.045)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)	(14.385)	(22.974)	(64.563)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
Investimenti in attività materiali	(1.724)	(497)	(4.498)
Cessioni di attività materiali			1
Variazione dei crediti e altre attività finanziarie	(31)	906	869
<i>di cui parti correlate</i>	-	(36)	64
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)	(1.755)	409	(3.628)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA			
Variazione netta delle passività finanziarie	18.207	11.080	40.377
<i>di cui parti correlate</i>	13.706	6.655	32.880
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)	18.207	11.080	40.377
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)		21.089	21.089
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D)	2.067	9.604	(6.725)
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)	22.036	28.761	28.761
Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G)			
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G)	24.103	38.365	22.036

(migliaia di euro)	1° trimestre 2014	1° trimestre 2013	31.12.2013
INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DEL RENDICONTO FINANZIARIO:			
Beni in locazione finanziaria (rate da corrispondere)	8.243	9.338	8.520
Imposte sul reddito pagate	19	19	370
Interessi pagati	12.736	9.470	50.689

15 - Note illustrative

Informazioni societarie

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

La pubblicazione del Resoconto intermedio di gestione è stata autorizzata con delibera del Consiglio di amministrazione del 13 maggio 2014.

Area di consolidamento

Il Resoconto comprende i dati al 31 marzo 2014 di Risanamento S.p.A. e delle società controllate redatti adottando i medesimi principi contabili della controllante.

Rispetto al 31 marzo 2013 e al 31 dicembre 2013 non si segnalano ingressi o uscite di società.

Al 31 marzo 2014 il numero delle imprese controllate e collegate di Risanamento S.p.A. è così ripartito:

Imprese:	31.03.2014		
	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

Criteri di redazione e principi contabili

I criteri di redazione adottati per il presente Resoconto intermedio di gestione nonché i nuovi principi contabili e interpretazioni adottati dall’Unione Europea a partire dal 1^a gennaio 2014 sono gli stessi illustrati nell’ambito del “bilancio consolidato” della Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2013 alla quale si rimanda.

I “Principi contabili” sono coerenti con quelli utilizzati per la redazione del bilancio annuale del Gruppo per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 ai quali si rimanda.

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

Si evidenzia che nel primo trimestre 2014, in ossequio ai principi contabili internazionali (IFRS 5), le componenti patrimoniali e reddituali correlate al patrimonio immobiliare francese sono state riclassificate quali “*destinate alla vendita*” in virtù della decisione del Consiglio di amministrazione di cedere l'intero portafoglio parigino a Chelsfield / The Olayan Group.

Tutti gli importi sono presentati in migliaia di euro.

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

Stagionalità

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

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

Uso di stime

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

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

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELLO STATO PATRIMONIALE E DEL CONTO ECONOMICO

Nota 1 – Attività materiali

Investimenti immobiliari e altri beni

Si evidenzia di seguito la composizione di tale voce:

	31.03.2014			31.12.2013		
	Valore lordo	Fondi ammo.to e svalutazione	Valore netto	Valore lordo	Fondi ammo.to e svalutazione	Valore netto
Investimenti immobiliari	195.822	22.851	172.971	1.132.196	256.268	875.928
Immobilizzazioni in corso e acconti	13.501		13.501	11.792		11.792
	209.323	22.851	186.472	1.143.988	256.268	887.720
Immobili di proprietà	60.225	14.495	45.730	60.225	14.050	46.175
Immobilizzazioni in corso e acconti	60.225	14.495	45.730	60.225	14.050	46.175
Altri beni	6.414	2.659	3.755	6.399	2.626	3.773
Acconti	3.780	1.780	2.000	3.780	1.780	2.000
	10.194	4.439	5.755	10.179	4.406	5.773
Totale	279.742	41.785	237.957	1.214.392	274.724	939.668

Le variazioni intervenute nel periodo sono state le seguenti:

	31.12.2013	Incrementi	Decrementi	Riclassifica ad attività destinate alla vendita	Ammortamenti e svalutazioni	31.03.2014
Investimenti immobiliari	875.928			(698.942)	(4.015)	172.971
Immobilizzazioni in corso e acconti	11.792	1.709				13.501
	887.720	1.709	0	(698.942)	(4.015)	186.472
Immobili di proprietà	46.175				(445)	45.730
Immobilizzazioni in corso e acconti	0					0
	46.175	0	0	0	(445)	45.730
Altri beni	3.773	15			(33)	3.755
Acconti	2.000					2.000
	5.773	15	0	0	(33)	5.755
Totale	939.668	1.724	0	(698.942)	(4.493)	237.957

“Investimenti immobiliari”

La movimentazione è riflessa quasi esclusivamente nella riclassifica degli immobili che compongono l'intero portafoglio immobiliare francese tra le “attività destinate alla vendita”; tali immobili infatti sono in destinati ad essere ceduti a Chelsfield / The Olayan Group come dettagliatamente descritto nel paragrafo 6 – Descrizione dei fatti più significativi del periodo e nel paragrafo 12 – Eventi successivi.

Nel periodo non si sono registrate svalutazioni.

Nota 2 – Altre attività non correnti

Comprendono:

	31.03.2014	31.12.2013	Variazione
Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto:			
• Imprese valutate secondo il metodo del patrimonio netto	-	-	-
• Partecipazioni in altre imprese	77	76	1
	77	76	1
Crediti finanziari			
• Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti	978	1.048	(70)
Crediti vari e altre attività non correnti	22.410	22.321	89
Totale	23.465	23.445	20

Imprese valutate secondo il metodo del patrimonio netto

Tale voce comprende la quota di partecipazione di Impresol S.r.l. in liquidazione che è stata interamente svalutata nel corso dei precedenti esercizi.

Crediti finanziari e le altre attività finanziarie non correnti

Sono così composti:

	31.03.2014	31.12.2013	Variazione
Crediti finanziari verso imprese collegate	309	309	-
Crediti finanziari verso parti correlate	669	669	-
Strumenti finanziari derivati	-	70	(58)
Totale	978	1.048	(58)

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

Gli *strumenti finanziari derivati* sono conseguenti alla valutazione in “*hedge accounting*” dei derivati. Nel corso del presente periodo sono stati interamente classificati nella voce “*attività destinate alla vendita*”. Il loro valore alla data di chiusura del presente Resoconto è di 12 mila euro.

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

	31.03.2014	31.12.2013	Variazione
Imposte chieste a rimborso	22.319	22.230	89
Depositi cauzionali e altre attività non correnti	91	91	0
Totale	22.410	22.321	89

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

Il credito è in pegno agli istituti bancari che hanno erogato la una linea di credito per cassa quale anticipo su tale credito chiesto a rimborso.

Nota 3 – Portafoglio immobiliare

Le variazioni intervenute nel periodo sono state le seguenti:

	31.12.2013	Incrementi	Decrementi	31.03.2014
• Prodotti in corso di lavorazione	658.045	677	(170)	658.552
• Prodotti finiti e merci	52.862			52.862
• Acconti	74		(36)	38
Totale	710.981	677	(206)	711.452

I saldi e la composizione sono sostanzialmente in linea con il 31 dicembre 2013. Si evidenziano tra gli “*incrementi*” le capitalizzazioni per opere di urbanizzazione ed i costi di progettazione sull’area Milano Santa Giulia e tra i “*decrementi*” la svalutazione apportata sulla medesima area.

Nota 4 – Crediti commerciali, vari e altre attività correnti

Sono così analizzabili:

	31.03.2014	31.12.2013	Variazione
Crediti commerciali:			
• Crediti verso clienti	12.358	22.477	(10.119)
• Crediti verso parti correlate	1.472	1.699	(227)
	13.830	24.176	(10.346)
Crediti vari e altre attività correnti:			
• Crediti verso altri	34.736	17.187	17.549
Totale	48.566	41.363	7.203

“Crediti verso clienti”

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

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

“Crediti verso altri”

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

Il sensibile incremento è relativo all'aumento del credito iva in virtù dell'accordo sottoscritto nel corso del mese di febbraio 2014 con la società Milanosesto S.p.A. come dettagliatamente indicato nel paragrafo 6 – Descrizione dei fatti più significativi del periodo.

Nota 5 – Attività destinate alla vendita, Passività correlate ad attività destinate alla vendita e Risultato netto derivante da attività destinate alla vendita

In ossequio ai principi contabili internazionali (IFRS 5) la decisione da parte del Consiglio di Amministrazione di accettare la proposta di acquisto pervenuta da Chelsfield / The Olayan Group dell'intero portafoglio immobiliare parigino (che per il Gruppo rappresenta l'intera unità di business facente parte del comparto estero) si è proceduto a riclassificare tra le *“attività destinate alla vendita”*:

- (i) l'intero portafoglio immobiliare parigino il cui valore contabile è alla data della presente relazione pari a 698.942 migliaia di euro;
- (ii) la fiscalità anticipata recuperabile grazie all'operazione di cessione per un totale di 40.135 migliaia di euro.

Tra le *“passività correlate ad attività destinate alla vendita”* sono stati riclassificati i finanziamenti correlati al portafoglio parigino, comprensivi del fair value dei contratti derivati, per un totale di 813.891 migliaia di euro.

Infine anche tutte le componenti reddituali derivanti dalla gestione del primo trimestre del portafoglio immobiliare francese (complessivamente negative per 2.898 migliaia di euro) sono state riclassificate nella voce “risultato netto da attività destinate alla vendita”.

Alla data del presente resoconto, come al 31 dicembre 2013, è ricompresa tra le “attività destinate alla vendita” anche l’opera dell’artista Anisch Kapoor (al valore di 5.200 migliaia di euro) per la quale è stato conferito un mandato di vendita ad un intermediario.

Nota 6 – Patrimonio Netto

Come si rileva nel “Prospetto dei movimenti di patrimonio netto”, la variazione intervenuta nel 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 55.673 mila e nel corso del periodo ha subito un lieve peggioramento di euro 656 mila rispetto al dato del 31 dicembre 2013, ove tale riserva era negativa per euro 55.017 mila.

Non risultano emesse azioni di godimento.

Nota 7 – Passività finanziarie non correnti

Le passività finanziarie non correnti ammontano a 268.516 migliaia di euro di cui 160.194 mila riferite a rapporti con parti correlate (vedi anche paragrafo 10 – Rapporti tra le società del Gruppo e le entità correlate)

	31.03.2014	31.12.2013	Variazione
• Debiti verso banche	252.273	944.570	(692.297)
• Altri debiti finanziari	9.172	74.168	(64.996)
	261.445	1.018.738	(757.293)
Passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine	7.071	7.361	(290)
Totale	268.516	1.026.099	(757.583)

I **debiti verso banche** non correnti si sono decrementati nel corso del periodo quasi esclusivamente a seguito della riclassifica dei finanziamenti correlati al patrimonio immobiliare francese tra le “*passività correlate ad attività destinate alla vendita*” come meglio indicato nella Nota 5 cui si rimanda.

Si segnala anche che in data 21 marzo 2014 è stata data piena esecuzione al contratto di finanziamento Sky, che era stato sottoscritto in data 30 ottobre 2013, attraverso la rimodulazione delle linee esistenti e la messa a disposizione delle risorse finanziari destinate alla realizzazione della Terza Torre Sky come dettagliatamente indicato nel paragrafo 6 – Descrizione dei fatti più significativi del periodo.

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

Gli **altri debiti finanziari** di 9.172 migliaia di euro (euro 74.168 mila al 31 dicembre 2013) comprendono esclusivamente i debiti conseguenti alla valutazione di derivati trattati in “*hedge accounting*”.

Anche per tale posta il sensibile decremento è da imputarsi alla riclassifica tra le “*passività correlate ad attività destinate alla vendita*” del fair value degli strumenti finanziari derivati correlati con i finanziamenti sugli immobili parigini.

Le **passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine** di euro 7.071 mila si riferiscono ai debiti per leasing scadenti oltre i 12 mesi.

Nota 8 – Passività finanziarie correnti

Le passività finanziarie correnti ammontano a 784.847 migliaia di euro di cui 444.313 mila riferite a rapporti con parti correlate (vedi anche paragrafo 10 – Rapporti tra le società del Gruppo e le entità correlate)

	31.03.2014	31.12.2013	Variazione
Debiti finanziari (quota a breve termine):			
• Debiti verso banche	216.254	256.068	(39.814)
• Prestito obbligazionario convertibile	272.946	269.816	3.130
• Prestito obbligazionario convertendo	276.067	274.104	1.963
Passività per locazioni finanziarie (quota a breve termine)	1.171	1.159	12
Altre passività finanziarie	18.409	20.250	(1.841)
Totale	784.847	821.397	(36.550)

Anche i **debiti verso banche** correnti sono influenzati in diminuzione dalla riclassifica tra le “passività correlate ad attività destinate alla vendita” delle quote di finanziamento correlate al patrimonio immobiliare parigino (si rimanda alla Nota 5 per maggiori dettagli).

Si segnalano anche :

- gli incrementi derivanti dalle riclassifiche, dalle passività finanziarie non correnti, delle quote di finanziamento che dovranno essere rimborsate nel primo trimestre 2015;
- l'erogazione pari a 2 milioni di euro, in ossequio all'accordo di ristrutturazione ex art 182 bis, della quota residua della linea di credito per cassa (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.

Come indicato nel paragrafo 12 – Eventi successivi, si fa presente che alla scadenza (in data 12 maggio 2014) l'intero prestito obbligazionario convertibile è stato rimborsato in quanto i sottoscrittori non hanno esercitato alcun diritto di conversione.

Per effettuare il rimborso la capogruppo Risanamento S.p.A. si è avvalsa dell'intera "*Linea di Back Up*" messa a disposizione delle banche azioniste alla sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione ex art. 128 bis L.F..

Prestito Obbligazionario Convertendo

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

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

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

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

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

Le obbligazioni non sono quotate sui mercati finanziari.

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

Come indicato nel paragrafo 12 – Eventi successivi, per effettuare il rimborso del POC la capogruppo Risanamento S.p.A. si è avvalsa dell'intera "*Linea di Back Up*" messa a disposizione delle banche azioniste alla sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione ex art. 128 bis L.F..

Quanto sopra indicato è un "evento rilevante" al fine del rimborso anticipato obbligatorio mediante conversione dell'intero Prestito Obbligazionario Convertendo; si è dunque avviata la procedura per la conversione che si concluderà entro la fine del mese di maggio.

Le **passività per locazioni finanziarie**, pari a 1.171 mila euro, si riferiscono a debiti per leasing scadenti entro i 12 mesi.

Le **altre passività finanziarie**, pari a 18.409 migliaia di euro, comprendono esclusivamente i debiti conseguenti alla valutazione di derivati trattati in "hedge accounting".

Nota 9 – Debiti commerciali, vari e altre passività correnti

Ammontano al 31 marzo 2014 a euro 58.782 mila (contro i 32.274 mila al 31 dicembre 2013). Il sensibile incremento è quasi esclusivamente dovuto alla sottoscrizione dell'accordo transattivo con la società Milanosesto S.p.A. di cui si è data ampia informativa nel paragrafo 6 – Descrizione dei fatti più significativi del periodo.

Nota 10 – Ricavi

Di seguito si indica la composizione della posta “Ricavi”:

	31.03.2014	31.03.2013
Vendita aree	60.000	-
Affitti e locazioni	3.519	16.302
Totale	63.519	16.302

La voce “vendita aree” si riferisce interamente al riconoscimento del saldo prezzo derivante dalla cessione dell’area ex Falck.

Il sensibile decremento della voce “affitti e locazioni” è riconducibile principalmente alla riclassifica nella voce “risultato netto di attività destinate alla vendita” dei ricavi da locazione (per euro 11.589 mila) attribuibili al patrimonio immobiliare parigino destinato ad essere ceduto a Chelsfield / The Olayan Group.

Per la ripartizione per settore di attività nonché quella per area geografica si rimanda al paragrafo “Informativa di settore”.

Nota 11 – Altri proventi

Gli “altri ricavi” ammontano a euro 645 mila contro i 4.044 mila del precedente periodo. Il sensibile decremento è da imputare principalmente alla riclassifica nella voce “risultato netto di attività destinate alla vendita” (per euro 2.438 mila) degli altri ricavi attribuibili al patrimonio immobiliare parigino destinato ad essere ceduto a Chelsfield / The Olayan Group.

Per la ripartizione per settore di attività nonché quella per area geografica si rimanda al paragrafo “Informativa di settore”.

Nota 12 – Costi per servizi

Sono così composti nello loro grandezze principali:

	31.03.2014	31.03.2013
Bonifiche, urbanizzazioni e progettazioni	60.989	1.890
Gestione immobili	1.735	4.427
Consulenze, legali e notarili	896	977
Commissioni su fidejussioni	1.305	1.963
Altri servizi	1.403	1.509
Totale	66.328	10.766

L’incremento è riconducibile alla posta “Bonifiche, urbanizzazione e progettazioni”. In tale voce infatti sono stati contabilizzati i costi di bonifica per un importo pari a 60 milioni di euro (al netto dell’utilizzo fondo, stanziato nel corso del 2013, di 20 milioni di euro) riconosciuti, a titolo di corrispettivo, alla società Milanosesto S.p.A. come da accordo sottoscritto nel mese di febbraio di cui si è data ampia informativa nel paragrafo 6 – Descrizione dei fatti più significativi del periodo.

Anche i “costi per servizi” risentono della riclassifica (per complessive 3.637 migliaia di euro) degli oneri imputabili al patrimonio immobiliare francese nella voce “risultato netto di attività destinate alla vendita”.

Nota 13 – Altri costi operativi

Sono così composti nello loro grandezze principali:

	31.03.2014	31.03.2013
Canoni per affitti e noleggi	99	80
Svalutazioni su crediti	-	23
Accantonamenti per rischi ed oneri	1	6
ICI / IMU	417	399
Altri oneri	273	303
Totale	790	811

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

La posta, al 31 marzo 2013, ammontava a 16.493 migliaia di euro ed è esclusivamente riconducibile alla plusvalenza derivante dalla cessione della partecipazione Etoile 118 Champs Elysees S.à.r.l. avvenuta in data 31 gennaio 2013.

Consistenza del personale

I dati relativi alla consistenza ed ai movimenti del personale del Gruppo Risanamento avvenuti nel corso dei primi tre mesi del 2014 sono i seguenti:

	Saldo al 31.12.2013	Variazione consolid.	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31.03.2014	Media del periodo
Dirigenti	10			(1)	9	10
Impiegati e quadri	36				36	36
Totale	46			(1)	45	46

INFORMATIVA DI SETTORE

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

Al 31 marzo 2014 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 marzo		31 marzo		31 marzo		31 marzo		31 marzo	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Ricavi	60.006	17	2.827	15.602	686	683	0	0	63.519	16.302
Variazione delle rimanenze	507	368	0	0	0	0	0	0	507	368
Altri proventi	3	13	14	3.630	541	298	87	103	645	4.044
Valore della Produzione	60.516	398	2.841	19.232	1.227	981	87	103	64.671	20.714
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	(61.994)	(2.432)	(597)	(4.021)	(1.847)	(1.583)	(1.890)	(2.730)	(66.328)	(10.766)
Costi del personale	(408)	(423)	(117)	(174)	0	0	(849)	(887)	(1.374)	(1.484)
Altri costi operativi	(191)	(96)	(240)	(362)	(201)	(165)	(158)	(188)	(790)	(811)
EBITDA	(2.077)	(2.553)	1.887	14.675	(821)	(767)	(2.810)	(3.702)	(3.821)	7.653
Ammortamenti	(14)	(22)	(1.022)	(4.066)	0	0	(453)	(450)	(1.489)	(4.538)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	2	(7)	0	16.483	0	(6)	(24)	23	(22)	16.493
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(2.089)	(2.582)	865	27.092	(821)	(773)	(3.287)	(4.129)	(5.332)	19.608
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto									0	0
Proventi/(oneri) finanziari									(12.395)	(19.206)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO									(17.727)	402
Imposte sul reddito del periodo									(288)	(621)
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO									(18.015)	(219)
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita									(2.898)	0
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO									(20.913)	(219)
Attribuibile a:										
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo									(20.913)	(219)
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi									0	0

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 marzo 2014 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore					
(valori in migliaia)	Sviluppo	Reddito	Trading	Importi non allocati	Totale
Attività del settore	666.458	224.293	58.739	105.270	1.054.760
Partecipazione in collegate					0
Attività destinate alla vendita	5.200	739.089			744.289
Totale attività	<u>671.658</u>	<u>963.382</u>	<u>58.739</u>	<u>105.270</u>	<u>1.799.049</u>
Passività del settore	543.181	231.794	58.823	404.998	1.238.796
Passività correlate ad attività destinate alla vendita		813.891			813.891
Totale passività	<u>543.181</u>	<u>1.045.685</u>	<u>58.823</u>	<u>404.998</u>	<u>2.052.687</u>

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 marzo 2013 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore					
(valori in migliaia)	Sviluppo	Reddito	Trading	Importi non allocati	Totale
Attività del settore	683.133	942.774	58.069	100.818	1.784.794
Partecipazione in collegate					0
Attività destinate alla vendita	5.200				5.200
Totale attività	<u>688.333</u>	<u>942.774</u>	<u>58.069</u>	<u>100.818</u>	<u>1.789.994</u>
Passività del settore	<u>491.976</u>	<u>1.078.226</u>	<u>58.086</u>	<u>367.264</u>	<u>1.995.552</u>

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

(valori in migliaia)	Italia		Estero		Consolidato	
	31 marzo		31 marzo		31 marzo	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Ricavi	63.471	3.457	48	12.845	63.519	16.302
Variazione delle rimanenze	507	368	0	0	507	368
Altri proventi	645	428	0	3.616	645	4.044
Valore della Produzione	64.623	4.253	48	16.461	64.671	20.714
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	(65.908)	(6.839)	(420)	(3.927)	(66.328)	(10.766)
Costi del personale	(1.257)	(1.310)	(117)	(174)	(1.374)	(1.484)
Altri costi operativi	(773)	(658)	(17)	(153)	(790)	(811)
EBITDA	(3.315)	(4.554)	(506)	12.207	(3.821)	7.653
Ammortamenti	(1.475)	(1.479)	(14)	(3.059)	(1.489)	(4.538)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(22)	(4)	0	16.497	(22)	16.493
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(4.812)	(6.037)	(520)	25.645	(5.332)	19.608
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto					0	0
Proventi/(oneri) finanziari					(12.395)	(19.206)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO					(17.727)	402
Imposte sul reddito del periodo					(288)	(621)
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO					(18.015)	(219)
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita					(2.898)	0
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO					(20.913)	(219)
Attribuibile a:						
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo					(20.913)	(219)
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi					0	0

Le attività e le passività per area geografica al 31 marzo 2014 sono riepilogate nella seguente tabella:

Attività e Passività per area geografica (valori in migliaia)			
	Italia	Eestero	Totale
Attività	1.021.663	33.097	1.054.760
Attività destinate alla vendita	5.200	739.089	744.289
Totale attività	<u>1.026.863</u>	<u>772.186</u>	<u>1.799.049</u>
Passività	1.217.776	21.020	1.238.796
Passività correlate ad attività destinate alla vendita		813.891	813.891
Totale passività	<u>1.217.776</u>	<u>834.911</u>	<u>2.052.687</u>

Le stesse informazioni relative al 31 marzo 2013 sono di seguito riportate.

Attività e Passività per area geografica (valori in migliaia)			
	Italia	Eestero	Totale
Attività	1.030.859	753.935	1.784.794
Attività destinate alla vendita	5.200	0	5.200
Totale attività	<u>1.036.059</u>	<u>753.935</u>	<u>1.789.994</u>
Passività	<u>1.127.708</u>	<u>867.844</u>	<u>1.995.552</u>

STRUMENTI FINANZIARI

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

Sono così riepilogati:

Contraente	Controparte	Den.	Finalità	Nozionale ('000)	Paga	Riceve	Periodicità regolamenti	Scadenza
Etoile Francois 1er Sarl	Credit Mutuel	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 88.258 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014
Etoile Deuxième Sarl	Credit Mutuel	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 76.669 (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	€ 40.935 (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	€ 54.796 (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	€ 7.532 (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	€ 25.973 (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	€ 3.570 (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	€ 12.274 (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	€ 1.687 (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	€ 189.015 (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	€ 25.979 (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	€ 30.328 (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	€ 4.168 (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	€ 182.521 (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	€ 25.087 (con piano di ammortamento)	Tasso fisso	Euribor 3 mesi	Trimestrale	2014

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

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Silvio Di Loreto, dichiara, ai sensi del comma 2 dell'art. 154 bis del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nel presente Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2014 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.