



RISANAMENTO S.p.A.

Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2015

Approvato dal Consiglio di Amministrazione del 15 maggio 2015

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	4
3 -	Presentazione della rendicontazione trimestrale	5
4 -	Risultati di sintesi consolidati.....	6
5 -	Contesto operativo.....	7
6 -	Descrizione dei fatti più significativi del periodo.....	13
7 -	Analisi situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento.....	15
8 -	Risk management	19
9 -	Andamento delle principali macro-attività del Gruppo	23
10 -	Rapporti tra le società del Gruppo e le entità correlate	26
11 -	Rapporti tra Risanamento S.p.A. e le imprese controllate, collegate, controllanti e correlate	27
12 -	Eventi successivi	28
13 -	Evoluzione prevedibile della gestione	29
14 -	Prospetti contabili consolidati Gruppo Risanamento	30
15 -	Note illustrative	35
16 -	Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari	48

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 in carica è stato nominato per il triennio 2015-2016-2017 dall'assemblea degli azionisti del 29 aprile 2015 e si compone dei seguenti cinque membri:

Nome e cognome	Carica
Claudio Calabi	Presidente con deleghe
Giulia Pusterla (1) (2) (3) (4)	Amministratore
Franco Carlo Papa (1)(2) (3) (4)	Amministratore
Claudio Scardovi (1) (3) (4)	Amministratore
Giancarlo Scotti (1) (2) (4)	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

I signori Claudio Calabi, Giulia Pusterla, Giancarlo Scotti, Claudio Scardovi, sono stati tratti dalla lista presentata da Intesa Sanpaolo S.p.A., titolare del 48,9 % delle azioni ordinarie Risanamento; e Franco Carlo Papa, è stato tratto dalla lista presentata congiuntamente da Banca Popolare di Milano Soc. Coop. a r.l. e Unicredit S.p.a., complessivamente titolari del 28,61% delle azioni ordinarie Risanamento, lista che ha ottenuto il secondo maggior numero di voti.

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.

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 2015 registra una perdita (9,6 milioni di euro) in linea con le aspettative e comunque sensibilmente inferiore a quella registrata nello stesso periodo dello scorso anno (20,9 milioni di euro).

A tale riguardo si ricorda che a seguito della cessione del portafoglio immobiliare francese intercorsa nei mesi di giugno e agosto del 2014, il gruppo Risanamento si sta concentrando sullo sviluppo della iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia circostanza che, in assenza di eventi straordinari, genererà risultati positivi nel medio/lungo periodo.

Il miglioramento rispetto allo stesso periodo dello scorso anno conferma i benefici in termini di riduzione di oneri finanziari e di costi di gestione che sono stati ottenuti anche a seguito del processo di revisione organizzativa e strutturale resosi necessario alla luce del modificato perimetro di attività del Gruppo.

Sotto il profilo patrimoniale si evidenzia che il patrimonio netto si attesta a 295 milioni contro i 305 milioni di euro del 31 dicembre 2014 mentre la posizione finanziaria netta risulta pari a 462 milioni di euro (negativa) contro i 443 milioni di euro (negativa) del 31 dicembre 2014.

Nel corso del primo trimestre 2015, come meglio specificato nel successivo paragrafo “descrizione dei fatti più significativi del periodo”, sulle aree di di Milano Santa Giulia, pur perdurando il provvedimento di sequestro preventivo (ora solo sulle aree Nord):

- sono state ultimate le attività di ripristino ambientale delle Aree Trapezietto” e “Alberello” e sono state appaltate le attività di arredo urbano e di sistemazione a verde; sono inoltre proseguiti (secondo cronoprogramma) i lavori di costruzione del terzo edificio SKY;
- sono proseguite le attività propedeutiche alla predisposizione della variante al “Masterplan”.

3 - Presentazione della rendicontazione trimestrale

Il presente resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2015 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 ricorda infine che in ossequio a quanto previsto dall'IFRS 5 tutti gli oneri e i proventi derivanti dalla gestione/vendita del portafoglio francese sono stati riclassificati nella voce "risultato netto da attività destinate alla vendita".

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 2015 nonché i più significativi indicatori di bilancio.

Si evidenzia che il patrimonio immobiliare complessivo a valori di carico alla data del 31 marzo 2015, pari a Euro 909 milioni, si confronta ad un valore corrente, stimato da periti indipendenti alla data del 31 dicembre 2014, di circa 964 milioni di Euro.

€/000	31-mar-15	31-mar-14	31-dic-14
Fatturato	3.528	63.519	74.310
Variazione delle rimanenze	458	507	(5.552)
Altri proventi	328	645	2.102
Valore della produzione	4.314	64.671	70.860
Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minus. e ripristini/svalutaz.di att.non correnti	(1.985)	(3.821)	(24.559)
Risultato Operativo	(3.726)	(5.332)	(30.148)
Risultato ante imposte	(8.640)	(17.727)	(69.034)
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita	(365)	(2.898)	275.876
Risultato Netto	(9.566)	(20.913)	205.253

€/000	31-mar-15	31-dic-14	31-mar-14
Patrimonio immobiliare (valore a bilancio)	908.823	901.473	1.596.866
Patrimonio Netto	295.291	304.764	(253.638)
Posizione Finanziaria Netta	(462.181)	(443.174)	(1.842.145)
Totale passività	935.252	966.333	2.052.687

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 presente Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2015, espone un risultato netto negativo di 9,6 milioni di Euro, in netto miglioramento rispetto a quanto registrato nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente (risultato netto negativo di 20,9 milioni di Euro); tale miglioramento è sostanzialmente dovuto ad una sensibile riduzione dei costi di gestione e degli oneri finanziari. Si ricorda che i dati dell'esercizio 2014 recepivano la contabilizzazione di ricavi e costi di pari importo (60 milioni di euro) connessi alla chiusura della controversia relativa alla cessione dell'area ex Falck.

Si segnala infine che il patrimonio netto si attesta a 295 milioni contro i 305 milioni di euro del 31 dicembre 2014 e i 253 milioni di euro negativi al 31 marzo 2014 mentre la posizione finanziaria netta pari a circa 462 milioni di euro (negativa) risulta sostanzialmente in linea con quanto rilevato al 31 dicembre 2014 (443 milioni di euro negativi) ma in rilevante miglioramento rispetto al dato del 31 marzo 2014 (1.842 milioni di Euro negativi) sia a seguito degli effetti conseguenti la cessione del patrimonio immobiliare parigino (pari a circa 1.225 milioni di Euro) che a quelli della conversione del prestito obbligazionario convertendo (pari a circa 277 milioni di Euro).

5 - Contesto operativo

Negli ultimi mesi il quadro internazionale ha registrato un miglioramento. Vi ha contribuito la caduta del prezzo del petrolio e la decisione della Banca Centrale Europea (BCE) di intraprendere la strada del *quantitative easing*. La flessione delle quotazioni del greggio ha effetti redistributivi sul potere d'acquisto tra le grandi aree, danneggiando i paesi produttori di materie prime energetiche e avvantaggiando le economie consumatrici. Data la maggiore dimensione e la più elevata propensione alla spesa di quest'ultime, l'impatto netto sulla crescita mondiale è positivo. L'azione della BCE va, invece, a contrastare le tendenze alla stagnazione e deflazione che sono andate emergendo nell'ultimo periodo nell'economia europea.

Si prevedono complessivamente acquisti per 60 miliardi di Euro al mese almeno sino alla fine di settembre del 2016, e comunque fino a quando non si verifichi un aggiustamento duraturo dell'inflazione nell'area coerente con l'obiettivo di stabilità dei prezzi (un tasso di inflazione inferiore ma prossimo al 2 per cento nel medio periodo). Il programma, che è volto a scongiurare i rischi di un prolungato periodo di bassa inflazione, ha già avuto effetti significativi sui mercati finanziari e valutari: sulla scadenza decennale i rendimenti dei titoli di Stato hanno raggiunto un nuovo minimo storico e l'euro si è deprezzato nei confronti del dollaro. Le aspettative di inflazione, in continua caduta fino all'inizio di gennaio, si sono stabilizzate e hanno segnato un primo miglioramento.

Per quanto riguarda la congiuntura delle principali economie, prosegue la ripresa nei paesi avanzati, ma l'attività economica continua a deteriorarsi in quelli emergenti. Si è accentuata la divergenza negli orientamenti di politica monetaria fra gli Stati Uniti e l'area dell'Euro.

Le prospettive per il 2015 rimangono moderatamente positive e i rischi appaiono più bilanciati rispetto alla fine dello scorso anno, grazie alla minore incertezza sulla ripresa in Giappone e nell'area dell'Euro; restano però rischi al ribasso legati al contesto geopolitico con particolare riferimento all'incertezza riguardo alla situazione della Grecia e ai conflitti in Ucraina, in Libia e in Medio Oriente, anche se non si è finora riflessa sulle condizioni dei mercati finanziari internazionali.

Nel quarto trimestre del 2014 la crescita del prodotto è proseguita negli Stati Uniti e nel Regno Unito, pur attenuandosi; il PIL è tornato ad aumentare in Giappone. In queste tre economie l'indebolimento degli investimenti è stato compensato dal sostegno dei consumi privati.

Nei primi mesi del 2015 la congiuntura è rimasta favorevole. Negli Stati Uniti il tasso di disoccupazione è ridisceso sui livelli pre-crisi, sebbene la produzione industriale abbia risentito delle sfavorevoli condizioni climatiche. In Giappone l'espansione dell'attività industriale e delle importazioni indicherebbe un moderato irrobustimento dell'attività. Nel Regno Unito si rafforzano i segnali positivi provenienti dal mercato del lavoro e dagli indici PMI (valutazioni dei responsabili degli acquisti relativi all'attività economica nel settore manifatturiero).

In Cina nel quarto trimestre del 2014 il PIL è cresciuto del 7,3 per cento, al di sotto dell'obiettivo annuo del governo (7,5 per cento). Nel primo trimestre di quest'anno il prodotto ha ancora decelerato (7,0 per cento), risentendo del rallentamento della domanda estera e della debolezza degli investimenti in costruzioni; l'obiettivo di crescita per il 2015 è stato ridotto dal governo al 7,0 per cento. In Brasile il prodotto nel quarto trimestre ha continuato a contrarsi, per effetto della dinamica negativa della domanda estera e del calo degli investimenti, scoraggiati anche dalla stretta monetaria; il quadro macroeconomico è peggiorato all'inizio dell'anno. In Russia il quadro congiunturale si è deteriorato rapidamente nel quarto trimestre, in connessione con il crollo degli investimenti e della fiducia; gli indicatori congiunturali segnalano il protrarsi della fase recessiva nei primi mesi di quest'anno. A questi sviluppi avrebbe contribuito principalmente il calo delle

quotazioni petrolifere; le sanzioni imposte lo scorso anno dalla UE e dagli Stati Uniti avrebbero invece avuto un ruolo marginale. In India, dove la revisione dei conti nazionali ha aumentato di circa due punti percentuali la dinamica media del PIL degli ultimi tre anni, la crescita nel quarto trimestre è invece proseguita a ritmi sostenuti; per il primo trimestre di quest'anno l'indice PMI conferma il buon andamento dell'attività produttiva.

Le proiezioni diffuse in aprile dal Fondo monetario internazionale confermano un graduale irrobustimento della crescita globale per il 2015 e il 2016. Nel confronto con lo scorso gennaio le previsioni sono state significativamente riviste al ribasso per alcuni paesi emergenti (Brasile e Russia); fra i paesi avanzati la crescita si rafforzerebbe in Giappone e nell'area dell'Euro, mentre si sarebbe ridimensionata negli Stati Uniti. Rispetto a gennaio le prospettive trovano sostegno nella minore incertezza sulla ripresa dell'attività economica nell'area dell'Euro e in Giappone, conseguente alle nuove misure di politica monetaria, ma restano gravate dai rischi derivanti dai problemi strutturali di alcune economie emergenti e dalle tensioni in Medio Oriente e nel Nord Africa.

Nell'area dell'Euro si accentuano i segnali di miglioramento ciclico, pur in un quadro ancora soggetto a incertezza. L'inflazione al consumo è rimasta leggermente negativa. L'Eurosistema ha avviato il programma di acquisto di titoli pubblici, la cui dimensione ha superato le aspettative degli operatori: sono stati molto significativi gli effetti sui mercati finanziari e sul cambio; la caduta delle aspettative di inflazione si è arrestata.

Nell'ultimo trimestre del 2014 il PIL dell'area ha lievemente accelerato sospinto dalla spesa di famiglie e imprese e dall'interscambio con l'estero. Tra le maggiori economie dell'area, l'attività è rimasta stabile in Italia ed è appena aumentata in Francia; in Germania la crescita ha interessato le principali componenti della domanda, con l'eccezione delle scorte.

Le informazioni disponibili suggeriscono che l'attività economica segnerebbe una nuova lieve accelerazione anche nel primo trimestre del 2015. Le inchieste presso le imprese avvalorano prospettive favorevoli: in marzo l'indice PMI dell'area si è consolidato al di sopra della soglia compatibile con un'espansione. Nei primi mesi dell'anno è proseguito il recupero dell'attività industriale: nel bimestre gennaio-febbraio la produzione è cresciuta di mezzo punto percentuale rispetto al periodo precedente, così come negli ultimi due mesi del 2014.

Le proiezioni dello staff della BCE pubblicate in marzo, che presuppongono la piena attuazione del *quantitative easing* e tengono conto dei suoi effetti sull'economia, hanno rivisto la crescita del prodotto dell'area al rialzo di 0,5 punti percentuali per il 2015 e di 0,4 per il 2016 (all'1,5 e all'1,9 per cento, rispettivamente). La dinamica dell'inflazione è stata invece rivista al ribasso per il 2015, riflettendo soprattutto l'andamento del prezzo del petrolio, e al rialzo nel 2016, in parte per effetto dell'ampliamento del piano di acquisto di titoli.

Per quanto riguarda il nostro Paese, sono emersi segnali congiunturali più favorevoli. Nel quarto trimestre del 2014 si è fermata la caduta del PIL, grazie all'accelerazione delle esportazioni, al proseguimento della crescita dei consumi e alla lieve ripresa degli investimenti. Nei primi mesi di quest'anno la fiducia di famiglie e imprese è aumentata in misura marcata. Il riavvio del ciclo industriale deve tuttavia ancora consolidarsi.

Nel quarto trimestre del 2014 il PIL è rimasto stabile rispetto al periodo precedente. È ripresa l'accumulazione di capitale dopo una flessione protrattasi, quasi senza interruzioni, dall'inizio del 2011. Gli investimenti sono stati sostenuti in particolare dalla spesa in mezzi di trasporto, a fronte di un nuovo calo di quella in costruzioni. I consumi delle famiglie hanno continuato a espandersi moderatamente. Gli scambi con l'estero hanno fornito il principale sostegno alla dinamica del PIL,

in presenza di una forte accelerazione delle esportazioni e di un aumento più contenuto delle importazioni. La variazione delle scorte ha fornito un contributo negativo.

Segnali favorevoli provengono dalle inchieste qualitative, che delineano un quadro di maggior fiducia nei giudizi di imprese e famiglie, soprattutto in termini prospettici. Un impulso alla crescita potrà scaturire dall'ampliamento del programma di acquisto di titoli recentemente varato dal Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea. L'attività economica beneficerebbe inoltre delle basse quotazioni del greggio: la riduzione della spesa energetica libera risorse che famiglie e imprese possono destinare a consumi e investimenti.

Benché nel quarto trimestre il numero degli occupati sia leggermente diminuito, risentendo del calo nelle costruzioni, nel bimestre gennaio-febbraio l'occupazione si è stabilizzata; il tasso di disoccupazione si è lievemente ridotto riflettendo tuttavia la minor partecipazione al mercato del lavoro. Nei più recenti sondaggi, famiglie e imprese prefigurano per i prossimi mesi un lieve miglioramento delle prospettive occupazionali, a cui potrebbero aver concorso gli sgravi contributivi introdotti in gennaio e la disciplina prevista dal Jobs Act, in vigore da marzo.

Le banche italiane stanno completando il recepimento nei bilanci dei risultati del *comprehensive assessment*. Secondo i sondaggi le condizioni di offerta del credito alle imprese sono ulteriormente migliorate, ma rimangono differenziate per dimensione aziendale e settore di attività economica. I tassi attivi medi sono scesi, benché restino superiori ai corrispondenti valori per l'area dell'Euro; è verosimile che si riducano ancora nei prossimi mesi per effetto del calo dei rendimenti di mercato. Prosegue tuttavia la flessione dei finanziamenti alle imprese; si è sostanzialmente arrestata quella dei prestiti alle famiglie. Le banche italiane hanno fatto ampio ricorso alla terza operazione mirata di rifinanziamento a più lungo termine, che può favorire l'espansione del credito all'economia.

L'uscita dell'Italia dalla lunga recessione richiede misure incisive dal lato sia della domanda sia dell'offerta. L'impulso fornito dalle politiche macroeconomiche si è accentuato significativamente negli ultimi trimestri e ha creato i presupposti per una ripresa della domanda interna, oltre a consolidare i benefici di quella estera. Per sostenere la crescita nel medio termine e conseguire un aumento duraturo dell'occupazione è però indispensabile un rilancio del prodotto potenziale.

A tale scopo è essenziale proseguire nell'azione di riforma: il miglioramento del contesto normativo e delle condizioni per investire può incidere sulla capacità delle imprese italiane di rispondere e adattarsi con successo ai cambiamenti strutturali in atto nell'economia mondiale.

L'andamento del settore immobiliare, specie in un contesto come quello attuale, non può essere disgiunto da quello dell'intera economia e subisce il calo della domanda generato dalla percezione di incertezza per il futuro e dai conseguenti timori circa la diminuzione di capacità reddituale da parte di imprese e famiglie, nonché dalle difficoltà di accesso al credito.

Il volume complessivo degli investimenti nel 2014 in Europa ha registrato un incremento del 26% rispetto all'anno precedente. Il forte interesse da parte di investitori globali, provenienti soprattutto da USA, Est Asiatico e Middle East, fanno dell'EMEA (Europa, Medio Oriente e Africa) un'area sempre più rilevante nel panorama internazionale.

Il Regno Unito è risultato, ancora una volta, il mercato più interessante ed è destinato ad esserlo quasi certamente anche nel 2015, seguito dalla Germania.

L'intensa attività registrata nell'Area Euro avrebbe potuto essere addirittura superiore se maggiore fosse la produzione di immobili *prime*.

La mancanza di *asset* di qualità idonea e la ricerca di rendimenti più elevati sta spingendo gli investitori a diversificare le strategie di investimento.

A differenza di quanto accaduto qualche anno fa, in piena crisi, quando la percezione di rischiosità del contesto aveva spinto gli investitori a ridurre gli impieghi e a privilegiare i comparti meno

rischiosi, quali terziario e commerciale, la diversificazione in atto sta portando a considerare sempre più spesso mercati secondari e tipologie alternative.

Oltre alla logistica, aumenta l'interesse per immobili quali residenze per studenti, strutture sanitarie, centri commerciali e spazi *leisure/entertainment*. In merito al settore direzionale, il miglioramento delle prospettive economiche, unitamente alla scarsa disponibilità di spazi prime dei *Central Business District*, determina una tendenza al rialzo dei canoni di locazione.

Nonostante i segnali positivi, uno scenario di crescita economica rallentata rimane l'opzione più probabile per i prossimi mesi.

La sfida per il prossimo futuro sarà quella di riuscire a far fronte alla domanda attesa con la limitata disponibilità di spazi nella città. In mercati quali Dublino e Madrid, infatti, i canoni di locazione degli uffici stanno crescendo in misura rilevante, specie per quanto riguarda gli immobili localizzati nelle zone centrali a forte vocazione terziaria e nei più funzionali centri direzionali.

Gli investitori, considerando l'elevata quantità di stock in offerta, permangono ancora molto selettivi.

Non si esclude che la disponibilità limitata di prodotti idonei a soddisfare le esigenze di una domanda in ripresa orienterà l'andamento dei prezzi.

Nel corso del quarto trimestre del 2014, gli investimenti immobiliari *corporate* in Italia hanno fatto registrare un rimbalzo piuttosto marcato. Il dato a consuntivo si è collocato sui livelli più elevati degli ultimi anni e non distante rispetto a quanto osservato in corrispondenza del boom del settore (triennio 2006-2008).

Nonostante il rialzo, il peso degli investimenti nazionali sul totale europeo è diminuito rispetto al 2013, a causa dell'ultima performance registrata a livello continentale (trainata soprattutto da Germania e Paesi Nordici).

L'analisi delle dinamiche generali di mercato mette in luce un quadro di residua debolezza. Se da un lato le compravendite sono finalmente aumentate dopo anni di forte criticità, dall'altro il mercato locativo continua ad essere dominato da rinegoziazioni e da razionalizzazioni di spazi.

Tali scelte, soprattutto con riferimento al segmento direzionale, sono sempre più spesso guidate dall'esigenza delle società di disporre di soluzioni efficienti in grado di minimizzare i costi complessivi. La scarsa disponibilità di uffici di grado A, acuita dal differimento di alcune iniziative di sviluppo in conseguenza delle difficoltà del mercato edilizio, associata all'ingente offerta, consente alle società che intendono spostarsi di beneficiare dell'elevato potere contrattuale. Risulta evidente come un contesto così ingessato eserciti una pressione al ribasso su canoni e prezzi in modo tale da rendere più appetibili gli immobili e ridurre il tasso di sfritto. In conseguenza di ciò, i rendimenti medi da locazione degli spazi locati tendono nuovamente a ridursi, in virtù dell'estrema difficoltà nel trovare *asset* a rischio contenuta.

Per quanto riguarda la distribuzione tipologica degli investimenti, nel corso della seconda parte del 2014 il mercato direzionale nazionale ha fatto registrare una netta ripresa rispetto a quanto osservato nella prima parte dell'anno. Non si è, peraltro, attenuata l'attenzione degli investitori per tipologie diverse dal direzionale. Circa la metà dei capitali investiti (47%) ha riguardato il settore *retail*, seguito da quello degli hotel (10%) e della logistica (8%).

Il settore degli uffici, dunque, pur rimanendo strategico per gli investitori, di per sé non è più considerato imprescindibile, a meno che non rientri nell'ambito di una logica di portafoglio.

I mercati di Milano e Roma continuano a perdere quote di mercato a favore di altri contesti cittadini, dove gli investitori si sono concentrati su altre tipologie immobiliari con rendimenti e profili di rischio differenti.

La presenza di investitori stranieri continua ad essere piuttosto marcata, nonostante la scarsità di immobili di qualità adeguata.

Nel 2014, i principali attori sono stati fondi opportunisti come Blackstone, Cerberus, Orion o Axa, oppure fondi sovrani del Medio Oriente tramite fondi gestiti da Sgr italiane. La quota di

investimenti italiani è stata, invece, sostenuta prevalentemente da fondi immobiliari. Le transazioni hanno riguardato, in misura prevalente, portafogli immobiliari sui quali continuano ad essere riconosciuti sconti rilevanti per far fronte alle necessità di liquidità degli attuali proprietari.

La crescita degli investimenti quindi, data la debolezza della domanda interna, continua ad essere prevalentemente ascrivibile alla componente straniera, la cui compagine risulta più variegata rispetto al passato, alla luce dell'accresciuta propensione al rischio degli investitori internazionali e del vantaggio competitivo derivante dall'indebolimento dell'euro verso il dollaro.

Nei primi mesi del 2015 si sono pertanto consolidati i segnali di vitalità del mercato immobiliare italiano evidenziatisi a partire dalla metà dello scorso anno. Il miglioramento delle prospettive macroeconomiche, associato all'eccezionalità delle misure di politica monetaria adottate, hanno avuto un effetto positivo sugli indicatori di fiducia delle famiglie e sulle scelte allocative del sistema bancario. Si tratta di elementi centrali nell'orientamento delle dinamiche di settore, specie in una fase in cui la precarietà della situazione reddituale di molti nuclei non può ancora considerarsi esaurita.

In un Paese segnato in maniera profonda dagli effetti della crisi sulla capacità produttiva, il processo di risalita sarà necessariamente graduale, a tratti farraginoso e lontano dalla forte ascesa che ha caratterizzato gran parte dello scorso decennio in quanto contestualizzato nel nuovo scenario monetario continentale teso nei fatti a contenere le prospettive inflattive e destinato ad influenzare in misura rilevante l'operatività dei prossimi anni.

La consapevolezza degli eccessi del passato e il mancato smaltimento delle molte scorie accumulate, pongono il settore bancario italiano generalmente in una posizione di attendismo nei confronti degli impieghi immobiliari, pur non mancando realtà che, stimolate dalla rilevante redditività garantita dagli attuali spread, sono tornate su posizioni decisamente espansive.

Si tratta di un quadro che finisce per limitare il potenziale di crescita del comparto immobiliare, alla luce della dipendenza da mutuo che gran parte del fabbisogno compresso continua a manifestare.

Al di là delle esigenze di copertura del pregresso e delle politiche creditizie contingenti, la crisi ha restituito un settore bancario di gran lunga più attento all'effettiva capacità di rimborso del prestatore e di eventuale recupero con la dismissione degli *asset* a garanzia, se non altro per la pressione esercitata in tal senso dagli organismi di vigilanza.

Proprio l'inefficienza del mercato coattivo, associata all'estrema debolezza della domanda, hanno impedito uno smobilizzo in linea con le esigenze, contribuendo a dilatare l'orizzonte recessivo. È, dunque, in un contesto che, seppure molto migliorato, presenta ancora evidenti i segni della crisi, che si inserisce la prospettiva di ulteriore incremento dell'attività transattiva.

Secondo gli esperti del settore, le compravendite residenziali sono destinate a replicare su base annua l'ottimo risultato dell'ultimo trimestre del 2014, con una crescita ormai non più circoscritta ai capoluoghi delle aree maggiori.

A conferma dell'importanza della spinta creditizia nella determinazione degli andamenti di settore è possibile citare il notevole aumento del capitale erogato che, associato alla lieve flessione dell'importo medio concesso e del *loan to value*, testimonia la crescente rilevanza della componente sostenuta da mutuo.

Non solo il mercato al dettaglio, anche quello corporate è destinato nel 2015 a dare seguito alla buona performance fatta segnare nell'ultimo biennio.

L'interesse della domanda risulta oggi più che in passato territorialmente e tipologicamente differenziato. Dalla concentrazione sul settore direzionale dei mercati metropolitani si è passati ad una maggiore diversificazione, a vantaggio soprattutto del comparto commerciale in realtà secondarie.

La trasformazione intervenuta, specie se dovesse rivelare tratti di strutturalità, pone in prospettiva un non trascurabile problema di assorbimento per i portafogli immobiliari definiti secondo schemi

che trovano minore riscontro nel mercato attuale. Si tratta di un aspetto critico, soprattutto per i veicoli come i fondi immobiliari, che saranno presto chiamati a serrati piani di dismissione.

A complicare ulteriormente il quadro si aggiunge l'accresciuta selettività della domanda rispetto alle tipologie tradizionali. L'orientamento pressoché esclusivo per *asset prime* o comunque di qualità rende evidente il disallineamento tra l'interesse degli investitori e una parte rilevante dell'offerta, con inevitabili ricadute potenziali in termini di prezzo.

Non deve dunque sorprendere se la crescita degli investimenti non pare, almeno nel breve periodo, destinata ad attenuare la pressione ribassista sui valori.

Anche per il mercato al dettaglio la revisione dei prezzi non può dirsi esaurito con la flessione registrata lo scorso anno. I dati appena rilevati sul campione di aree intermedie confermano la dinamica negativa, seppure in un contesto di progressiva attenuazione dell'entità degli arretramenti.

Il ritardo con cui i valori si allineano alle tendenze che emergono sul versante delle compravendite rappresenta un fenomeno tipico delle fasi di inversione ciclica, destinato in questa circostanza ad avere un'estensione temporale maggiore rispetto al passato, in ragione dell'entità dell'eccesso di offerta di immobili già oggi sul mercato o nelle disponibilità di soggetti, in particolare banche, interessati ad accelerare il processo di dismissione.

La capacità del sistema creditizio di fare fronte alle svalutazioni e, al contempo, di sostenere la domanda, costituisce uno degli elementi di incertezza nello scenario di miglioramento del settore immobiliare fin qui delineato.

L'abbandono del gradualismo con cui negli ultimi anni le banche hanno gestito le alienazioni degli *asset* immobiliari rivelerebbe una debolezza che, oltre a privare il mercato dell'imprescindibile sostegno, finirebbe, quasi certamente, per riattivare focolai recessivi.

Se non vi sono dubbi che nel corso della crisi l'eccessiva rigidità dei valori abbia rappresentato un ostacolo sulla strada del rilancio, appare altrettanto evidente che una nuova intensificazione della caduta dei prezzi porterebbe all'indebolimento di una ripresa che presenta comunque tratti di fragilità.

Le indicazioni provenienti dal settore bancario e dalle autorità di vigilanza restituiscono al proposito un quadro rassicurante. Pur in un contesto che rimane problematico, le azioni di irrobustimento patrimoniale realizzate e in programma consentono di scongiurare accelerazioni delle alienazioni di crediti ed *asset* che finirebbero inevitabilmente per provocare contraccolpi recessivi sul mercato immobiliare.

Si è, dunque, aperta una nuova fase che se da un lato attesta il superamento della crisi, dall'altro si preannuncia non priva di insidie ed ostacoli.

L'inversione di tendenza in atto rimane strettamente legata alla dinamica dei seguenti fattori: ridefinizione al ribasso dei prezzi; sostegno della domanda interna; miglioramento qualitativo dell'offerta.

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) eventi societari;
- b) progetto di sviluppo Milano Santa Giulia;
- c) cessioni di immobili e partecipazioni;

a) Eventi societari

- Si rende noto infine che in data 31 dicembre 2014 si è concluso il periodo di durata dell'Accordo di Ristrutturazione ex art. 182 bis LF sottoscritto tra Risanamento SpA e talune sue controllate da una parte e le principali banche creditrici dall'altra. A tal riguardo, anche sulla base del parere legale allo scopo richiesto, è stato accertato che la scadenza del termine di durata dell'Accordo di Ristrutturazione non comporta alcuna verifica da parte dell'autorità giudiziaria.
- In data 13 marzo 2015 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il progetto di bilancio di esercizio ed il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 ed ha convocato l'Assemblea degli azionisti per il giorno 29 aprile 2015 (in prima convocazione) ed occorrendo per il giorno 30 aprile (in seconda convocazione). La stessa riunione consiliare ha approvato le linee guida strategiche per il periodo 2015-2016.

b) Progetti di sviluppo

Area Milano Santa Giulia

Rispetto alla situazione ampiamente illustrata nella relazione finanziaria del 2014 si segnala quanto di seguito riportato:

Macrounità 1 (Zona Sud/Rogoredo)

Sulla Macro Unità 1 sono proseguite le attività di costruzione per il terzo edificio affittato a SKY Italia che ha visto il completamento della struttura in cemento armato ed il montaggio del 80% dei pannelli vetrati di facciata. Con riferimento alle aree Trapezietto e Alberello sono state ultimate le attività di ripristino ambientale e sono state appaltate le attività di arredo urbano e di sistemazione a verde (i cui lavori si sono conclusi nel mese di Aprile 2015). Sono in corso le ricerche dei potenziali conduttori degli edifici antistanti il complesso SKY per complessivi 34.000 mq, al fine di ottenere i finanziamenti dal ceto bancario per la costruzione degli stessi.

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. La prima Conferenza dei Servizi con la presenza di tutti i rappresentanti dei vari settori del comune di Milano si è tenuta il 1 luglio u.s..

Nel primo trimestre 2015 è proseguito il 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 propedeutiche all’avviamento del 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 e la proroga di tre anni dettata dal decreto “Salva Italia”).

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

Relativamente al Piano di bonifica si resta in attesa della valutazione dei tre esperti nominati dal Presidente del TAR che secondo l’incarico dovrebbe essere consegnata entro il 30 aprile 2015. Si fa presente che in data 20 Aprile 2015 è pervenuta una comunicazione del Ministero che su indicazioni ricevute dai tre verificatori ha richiesto una proroga di 6 mesi al fine di poter effettuare nuove analisi. In data 30 aprile il Tar, nonostante il parere contrario del Comune di Milano e della Società, ha concesso la suddetta proroga.

c) Cessioni di immobili / partecipazioni

Nel periodo in esame non sono state registrate operazioni di cessione di immobili o di partecipazioni.

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

Il presente Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2015, espone un risultato netto negativo di 9,6 milioni di Euro, contro una perdita netta di 20,9 milioni di Euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

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

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

Si ricorda infine che in ossequio a quanto previsto dall'IFRS 5 tutti gli oneri e i proventi derivanti dalla gestione/vendita del portafoglio francese sono stati riclassificati nella voce "Risultato netto da attività destinate alla vendita".

€/000	31-mar-15	31-mar-14	31-dic-14
Ricavi	3.856	64.164	76.412
Produzione interna	458	507	(5.552)
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	4.314	64.671	70.860
Costi esterni operativi	(4.972)	(66.918)	(88.252)
VALORE AGGIUNTO	(658)	(2.247)	(17.392)
Costi del personale	(1.067)	(1.374)	(6.039)
MARGINE OPERATIVO LORDO	(1.725)	(3.621)	(23.431)
Ammortamenti ed accantonamenti	(1.578)	(1.490)	(6.298)
RISULTATO OPERATIVO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA	(3.303)	(5.111)	(29.729)
Risultato dell'area accessoria	(160)	(198)	(736)
Risultato dell'area finanziaria (al netto degli oneri finanziari)	85	92	409
Risultato dell'area straordinaria	(264)	(23)	317
Oneri finanziari	(4.998)	(12.487)	(39.295)
RISULTATO LORDO	(8.640)	(17.727)	(69.034)
Imposte sul reddito	(561)	(288)	(1.589)
RISULTATO NETTO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	(9.201)	(18.015)	(70.623)
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita	(365)	(2.898)	275.876
RISULTATO NETTO	(9.566)	(20.913)	205.253

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 il proseguimento della valorizzazione delle residue proprietà di immobili "trading", continua ad essere sostanzialmente concentrata nello sviluppo della iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia prioritariamente sotto il profilo urbanistico / ambientale.

Il "Valore della produzione operativa", pari a 4,3 milioni di Euro, si raffronta con il dato del 31 marzo 2014 (64,7 milioni di Euro) che vedeva la contabilizzazione di ricavi (60 milioni di Euro) connessi alla chiusura della vertenza relativa alla vendita dell'area ex Falck. Al netto di tale posta di ricavo il "Valore della produzione operativa" relativo al primo trimestre del 2015 si presenta sostanzialmente in linea con quanto registrato lo scorso esercizio (4,7 milioni di Euro).

I “Costi esterni operativi” relativi allo scorso esercizio sono influenzati dalla contabilizzazione di costi di bonifica per un importo pari a 60 milioni di Euro connessi alla chiusura della controversia relativa alla cessione dell’area ex Falck. Al netto di tale posta i “costi esterni operativi” (pari a 5 milioni di Euro al 31 marzo 2015) evidenziano una riduzione rispetto a quanto registrato nei primi tre mesi del 2014 (6,9 milioni di Euro), e si riferiscono principalmente a spese correlate alla gestione e valorizzazione degli immobili (1,8 milioni di Euro), a costi per prestazioni professionali e costi legali e notarili (0,6 milioni di Euro), ad emolumenti per organi sociali (0,7 milioni di Euro) ed a oneri correlati all’ottenimento di fideiussioni (0,8 milioni di Euro). In generale si registra una riduzione delle spese legate alla gestione e valorizzazione di immobili, a prestazioni professionali e notarili ed all’ottenimento di fideiussioni.

I “costi del personale” registrano una riduzione rispetto a quanto rilevato nei primi tre mesi dello scorso esercizio anche a seguito del processo di revisione organizzativa e strutturale del Gruppo.

La voce “Oneri finanziari”, che al 31 marzo 2015 ammonta a circa 5 milioni di Euro, risulta in diminuzione rispetto a quanto rilevato nel corrispondente periodo dell’esercizio precedente (ammontante a circa 12,5 milioni di Euro al netto degli oneri finanziari correlati al patrimonio francese ammontanti a 10,8 milioni di euro); il miglioramento si deve attribuire sostanzialmente a minori oneri derivanti dalla conversione del prestito obbligazionario convertendo avvenuto lo scorso esercizio; inoltre si ricorda che il dato dei primi tre mesi del 2014 comprendeva alcune poste di natura straordinaria connesse al rifinanziamento del complesso immobiliare locato a Sky.

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

€/000	31-mar-15	31-dic-14	31-mar-14
Attività non correnti	275.528	268.984	269.645
Attività correnti	742.783	743.475	760.018
Attività destinate alla vendita	5.200	5.200	744.277
Passività non correnti	(117.865)	(117.363)	(123.102)
Passività correnti	(148.174)	(152.358)	(62.331)
CAPITALE INVESTITO NETTO	757.472	747.938	1.588.507
Patrimonio netto di Gruppo	295.291	304.764	(253.638)
Patrimonio netto di Terzi	0	0	0
Totale Patrimonio Netto	295.291	304.764	(253.638)
Posizione Finanziaria Netta	462.181	443.174	1.842.145
MEZZI FINANZIARI NETTI	757.472	747.938	1.588.507

Il “Capitale investito netto” al 31 marzo 2015, si presenta in linea rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2014, ed in riduzione rispetto al dato al 31 marzo 2014 per effetto della cessione del portafoglio immobiliare parigino che trova evidenza nella riduzione delle “Attività destinate alla vendita”.

Si evidenzia, rispetto al dato del 31 dicembre 2014, l’incremento della voce “Attività non correnti” da attribuirsi alla realizzazione in atto del terzo edificio Sky.

Il “Patrimonio netto di Gruppo”, che si attesta a circa 295,3 milioni di Euro positivi contro i 304,8 milioni di Euro positivi al 31 dicembre 2014 è negativamente influenzato dal risultato di periodo.

Posizione Finanziaria Netta

La composizione della posizione finanziaria netta risulta essere la seguente:

(valori in €/000)

	31.03.2015	31.12.2014	31.03.2014
● Passività finanziarie correnti	(428.906)	(462.170)	(784.847)
● Passività finanziarie non correnti	(240.307)	(234.442)	(268.516)
● Passività finanziarie correlate ad attività destinate alla vendita	0	0	(813.879)
● Disponibilità e cassa	206.059	252.465	24.103
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	973	973	994
Posizione Finanziaria Netta	(462.181)	(443.174)	(1.842.145)

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 424 milioni di euro, debiti per leasing per 1,2 e della valutazione del *mark to market* degli strumenti derivati di copertura tasso per 3,7 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 234,4 milioni di euro, delle passività per locazioni finanziarie per 5,9 milioni di euro e della valutazione del *mark to market* degli strumenti derivati di copertura tasso per 1 milioni di euro. Tali poste sono rettifiche in diminuzione, nell’ambito del criterio del “costo ammortizzato” previsto dai principi contabili internazionali, dell’importo non ancora ammortizzato degli oneri accessori ai finanziamenti, pari a 1 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 9,2 milioni di euro vincolate e oggetto di garanzia. Si ricorda che parte della disponibilità (stimata in circa 111 milioni di euro) sarà destinata – nel corso del secondo trimestre 2015 - al pagamento delle imposte sulle plusvalenze rivenienti dalla cessione del portafoglio immobiliare francese.

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)

	31.03.2015	31.12.2014	31.03.2014
● Passività finanziarie correnti	(494.008)	(689.662)	(998.200)
● Passività finanziarie non correnti	(21.843)	(21.858)	(58.697)
● Disponibilità e cassa	8.923	19.393	3.515
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	356.403	424.479	597.054
Posizione Finanziaria Netta	(150.525)	(267.648)	(456.327)

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 287,1 milioni di euro e debiti per finanziamenti da controllate per 206,9 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 20,9 milioni di euro e passività e altri debiti finanziari per 1 milioni di euro. Tali poste sono ridotte, nell'ambito dell'applicazione del principio del "costo ammortizzato", dell'importo residuo degli oneri accessori ai finanziamenti, pari a 0,1 milioni di euro.

I crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti includono i crediti finanziari verso imprese controllate per circa 356,1 milioni di euro e crediti finanziari verso imprese collegate per circa 0,3 milioni di euro.

Le disponibilità e cassa sono relative a disponibilità presso le banche, di cui Euro 2,5 milioni vincolate e oggetto di garanzia.

8 - Risk management

Nell'esercizio in corso la situazione patrimoniale ed economico finanziaria del Gruppo potrebbe essere influenzata da una serie di fattori di rischio individuati analiticamente nella Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2014 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 2015 il Gruppo Risanamento evidenzia una posizione finanziaria netta pari a circa 462 milioni di euro (negativa).

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

	31 dic 12	31 dic 13	31 dic 14	31 mar 15
<i>Posizione finanziaria netta</i> (milioni/euro)	1.913(*)	1.824(*)	443	462

(*) 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 2015 che alla data di redazione della presente Resoconto intermedio 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 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.

In considerazione del perdurare del provvedimento di sequestro preventivo dell'Area Milano Santa Giulia, che ha comportato uno inevitabile slittamento dello sviluppo dell'iniziativa e tenuto conto della 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, è stata sottoposta alle banche finanziatrici di MSG residenze Srl (IntesaSanpaolo e Deutsche Pfandbriefbank AG) una nuova richiesta di riscadenziamento dell'intero finanziamento al 31 dicembre 2015.

Nel corso del mese di luglio 2014 IntesaSanpaolo ha comunicato la conclusione dell'iter deliberativo degli organi preposti con l'accoglimento delle richieste avanzate mentre Deutsche Pfandbriefbank AG con comunicazione del dicembre 2014 ha espresso il proprio consenso alla moratoria e riscadenziamento del relativo finanziamento sino al 30 giugno 2015. Conseguentemente nel corso del mese di marzo sono stati sottoscritti gli accordi che hanno definito il nuovo termine di rimborso al 30 giugno 2015.

Deutsche Pfandbriefbank AG inoltre si è dichiarata disponibile a prolungare il suddetto termine del 30 giugno a seguito di modifiche alle condizioni contrattuali del finanziamento da convenire tra le parti. Alla luce di ciò sono in corso i negoziati volti al raggiungimento di un accordo con l'obiettivo

di pervenire al riscadenziamento del finanziamento ad una data non precedente al 31 dicembre 2016.

Nel far presente che Banca Intesa ha già fatto pervenire un riscontro formale alla richiesta di riscadenziamento al 31 dicembre 2016 dichiarandosi disponibile a sottoporla con parere favorevole ai propri organi deliberanti, si ritiene allo stato che la posizione nel suo complesso sarà positivamente formalizzata nel corso dei prossimi mesi.

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

Come per il precedente finanziamento il perdurare del provvedimento di sequestro dell'Area Milano Santa Giulia e i conseguenti inevitabili ritardi nello sviluppo dell'iniziativa hanno reso necessaria una nuova richiesta a Banca Popolare di Milano di estendere la moratoria (già in essere a tutto il 31 dicembre 2014) sino al 31 dicembre 2015, anche in considerazione della 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. Nel corso del mese di luglio 2014 l'istituto di credito ha comunicato la conclusione dell'iter deliberativo degli organi preposti con l'accoglimento delle richieste avanzate e nel corso del mese di marzo 2015 è stato sottoscritto l'accordo con il quale la moratoria in essere viene prorogata al 30 giugno 2015 (in linea con l'accordo sottoscritto da parte delle altre banche finanziatrici del progetto Milano Santa Giulia ovvero IntesaSanPaolo e Deutsche Pfandbriefbank AG).

Inoltre si segnala che sempre nel corrente mese di marzo l'istituto bancario ha già fatto pervenire un riscontro formale alla richiesta di riscadenziamento al 31 dicembre 2016 dichiarandosi disponibile a sottoporla con parere favorevole ai propri organi deliberanti; pertanto si ritiene allo stato che la posizione nel suo complesso sarà positivamente formalizzata nel corso dei prossimi mesi.

(3) Linea di credito per firma a medio lungo termine finalizzata alla emissione delle fideiussioni a favore di Fondiaria Sai (51,2 €/mil)

E' stata evidenziata agli istituti bancari coinvolti la necessità di prorogare oltre il 31 dicembre 2014 la scadenza della linea di credito per firma a medio lungo termine finalizzata all'emissione delle fideiussioni bancarie a favore di Fondiaria Sai (51,2 €/mil circa – contratto del 24 marzo 2010) a seguito del prolungamento della durata della Convenzione urbanistica relativa all'iniziativa di Milano Santa Giulia connesso al legittimo impedimento causato dal provvedimento di sequestro delle aree.

Tenuto conto che tutti gli istituti di credito coinvolti hanno già fatto pervenire un riscontro alla richiesta di riscadenziamento al 31 dicembre 2016 della suddetta linea di firma dichiarandosi disponibile a sottoporla con parere favorevole ai propri organi deliberanti, si ritiene allo stato che la posizione nel suo complesso sarà positivamente formalizzata nel corso dei prossimi mesi.

In aggiunta alle richieste di proroga e moratoria relative ai finanziamenti sopra indicati si rende altresì noto che a seguito di plurime comunicazioni – le ultime datate 16 e 18 febbraio 2015 – sono

state formulate alle banche azioniste della Società richieste concernenti la proroga del termine di rimborso al 31 dicembre 2016 per i seguenti finanziamenti:

- Linea di backup per rimborso POC (utilizzata nel corso del mese di maggio 2014 per complessivi 272 milioni di euro e rimborsata per la quota di competenza del Banco Popolare pari a 64,7 milioni di euro);
- Linea di credito per cassa anticipazione rimborso iva (pari a 20 milioni di euro);
- Debiti non ipotecari – chirografari residui (pari a circa 12 milioni di euro);
- Debito per differenziali maturati su IRS ristrutturato relativo al contratto di finanziamento in capo a MSG Residenze (pari a circa 15 milioni di euro).

A tal riguardo si evidenzia che nel corso del mese di marzo 2015 tutte le suddette banche hanno fatto pervenire un riscontro alle richieste di riscadenziamento al 31 dicembre 2016 dei vari finanziamenti dichiarandosi disponibili a sottoporle con parere favorevole ai propri organi deliberanti.

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 2015 è di 3,5 milioni di euro (di cui 0,9 verso parti correlate), contro i 3,2 milioni al 31 dicembre 2014 mentre i debiti relativi alle posizioni in contenzioso sono pari a 2,4 milioni di euro come al 31 dicembre 2014.

- Debiti tributari

Alla data del 31 marzo 2015 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- Debiti finanziari

Si segnala che alla data del 31 marzo 2015 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 2015 sono in essere due ingiunzioni/precetti di pagamento per un totale di circa 0,3 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.

Rischi fiscali

Di seguito vengono segnalate le novità intercorse rispetto all'informativa esposta nella relazione finanziaria annuale 2014.

Risanamento S.p.A.

Nell'udienza del 28 aprile 2015, fissata per la trattazione del ricorso avverso l'avviso di accertamento IRES 2008, in accoglimento dell'istanza della società, la Commissione Provinciale Tributaria ha disposto la remissione degli atti alla sezione presso cui pendono i ricorsi proposti da Risanamento avverso gli avvisi di accertamento 2005-2006 e IVA 2007.

9 - Andamento delle principali macro-attività del Gruppo

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

SVILUPPO

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
	Settore - Sviluppo	
	31 marzo	
	2015	2014
(valori in migliaia)		
Ricavi	5	60.006
Variazione delle rimanenze	458	507
Altri proventi	10	3
Valore della Produzione	473	60.516
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(2.273)	(61.994)
Costi del personale	(371)	(408)
Altri costi operativi	(179)	(191)
EBITDA	(2.350)	(2.077)
Ammortamenti	(11)	(14)
Plusvalenze / Minus valenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(21)	2
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(2.382)	(2.089)

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

Si sono pertanto temporaneamente sospese le attività di investimento fatta eccezione per quelle destinate alla definizione ed attuazione degli interventi di natura ambientale, per quelle relative al completamento delle opere di urbanizzazione secondaria dell'area sud e per quelle connesse alla progettazione ed all'ottenimento della variante al PII.

I dati relativi al primo trimestre dello scorso esercizio sono influenzati dagli effetti della 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 l'impegno del Gruppo a concorrere ai costi di bonifica espresso nella voce "Costi per servizi" (60 milioni di Euro).

REDDITO

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
	Settore - Reddito	
	31 marzo	
	2015	2014
(valori in migliaia)		
Ricavi	2.835	2.827
Variazione delle rimanenze	0	0
Altri proventi	27	14
Valore della Produzione	2.862	2.841
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(181)	(597)
Costi del personale	0	(117)
Altri costi operativi	(237)	(240)
EBITDA	2.444	1.887
Ammortamenti	(1.007)	(1.022)
Plusvalenze / Minus valenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(31)	0
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	1.406	865

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 esclusivamente ad investimenti italiani ed in particolare al complesso immobiliare sito in Milano e locato a Sky.

Si evidenzia che il “Risultato Operativo” dei primi tre mesi dell’esercizio precedente comprendeva oneri relativi alla struttura organizzativa estera, espressi nelle voci “Costi del personale” e “Costi per servizi”, che è stata oggetto di ridimensionamento a seguito della dismissione del patrimonio immobiliare parigino.

TRADING

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
	Settore - Trading	
	31 marzo	
	2015	2014
(valori in migliaia)		
Ricavi	688	686
Variazione delle rimanenze	0	0
Altri proventi	291	541
Valore della Produzione	979	1.227
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(620)	(1.847)
Costi del personale	0	0
Altri costi operativi	(187)	(201)
EBITDA	172	(821)
Ammortamenti	0	0
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(33)	0
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	139	(821)

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”.

Occorre evidenziare che il “Risultato operativo” dei primi tre mesi dello scorso esercizio è appesantito dai costi, non capitalizzabili, connessi all’intervento di natura straordinaria sull’immobile di Torri di Quartesolo che trovano evidenza nella voce “Costi per Servizi”.

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	288					
Società Correlate (Istituti di credito)		27.652		(146.544)	(373.377)	
Altre società Correlate	669		1.548	(5.885)	(1.219)	(3.802)
Totale	957	27.652	1.548	(152.429)	(374.596)	(3.802)

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)			(559)	1	(3.971)
Altre società Correlate	323	291			(30)
Totale	323	291	(559)	1	(4.001)

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	356.098		4.378		(206.902)	(43.824)
Società Collegate	288					
Società Correlate (Istituti di credito)		6.461		(21.843)	(287.108)	
Altre società Correlate			1.548			(2.897)
Totale	356.386	6.461	5.926	(21.843)	(494.010)	(46.721)

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	536			3.439	(1.710)
Società Correlate (Istituti di credito)			(58)	0	(2.924)
Altre società Correlate	323	291			
Totale	859	291	(58)	3.439	(4.634)

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

12 - Eventi successivi

In data 29 aprile 2015 l'assemblea degli azionisti ha approvato il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014 ed ha nominato il Consiglio di Amministrazione determinandone in 5 il numero dei componenti, nelle persone di:

Claudio Calabi, Giulia Pusterla, Giancarlo Scotti, Claudio Scardovi, candidati nella lista presentata da Intesa Sanpaolo S.p.A., titolare del 48,9 % delle azioni ordinarie Risanamento; e

Franco Carlo Papa, candidato nella lista presentata congiuntamente da Banca Popolare di Milano Soc. Coop. a r.l. e Unicredit S.p.a., complessivamente titolari del 28,61% delle azioni ordinarie Risanamento, lista che ha ottenuto il secondo maggior numero di voti.

13 - Evoluzione prevedibile della gestione

Come già rappresentato nella Relazione finanziaria annuale esercizio 2014 si conferma che l'attività di Risanamento S.p.A. e del Gruppo per l'anno 2015, sarà rivolta alla valorizzazione delle residue proprietà di immobili "trading" e si focalizzerà nello sviluppo della iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia prioritariamente sotto il profilo urbanistico / ambientale avendo come principale obiettivo il dissequestro dell'"Area Nord" nonché la conclusione dell'iter istruttorio da parte del Comune di Milano, propedeutico alla promozione dell'Accordo di Programma.

Si fa presente inoltre che alla luce del modificato perimetro di attività del Gruppo proseguiranno le attività mirate alla semplificazione organizzativa e strutturale, realizzando ulteriori benefici in termini di costi.

Considerato che allo stato la principale fonte di reddito prospettica risulta essere l'iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia è verosimile che i risultati economici consolidati dovranno essere valutati in un ottica di medio/lungo periodo in quanto gli investimenti sostenuti sono destinati a dar luogo a ritorni non immediati in termini sia economici che finanziari e ciò a discapito dei primi esercizi ed in particolare del 2015 che, in assenza di eventi straordinari, risulterà di segno negativo ma in miglioramento rispetto al dato evidenziato nel 2014 al netto degli effetti connessi alla cessione degli immobili francesi.

14 - Prospetti contabili consolidati

Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata

(migliaia di euro)		31.03.2015	31.12.2014	31.03.2014	variazioni
	note	a	b		a-b
Attività non correnti:					
Attività immateriali					
- Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita					
- Attività immateriali a vita definita		2	3	224	(1)
		2	3	224	(1)
Attività materiali					
- Investimenti immobiliari	1)	202.955	196.034	186.472	6.921
- Immobili di proprietà		43.948	44.394	45.730	(446)
- Altri beni		5.734	5.763	5.755	(29)
		252.637	246.191	237.957	6.446
Altre attività non correnti					
- Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto	2)	-	-	-	-
- Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)		102	108	77	(6)
- Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti		957	957	978	-
<i>di cui con parti correlate</i>		957	957	978	-
- Crediti vari e altre attività non correnti		22.787	22.682	22.410	105
		23.846	23.747	23.465	99
Attività per imposte anticipate		-	-	8.977	-
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		276.485	269.941	270.623	6.544
Attività correnti:					
Portafoglio immobiliare	3)	705.868	705.439	711.452	429
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	4)	36.915	38.036	48.566	(1.121)
<i>di cui con parti correlate</i>		1.548	1.548	1.472	-
Titoli e partecipazioni		16	16	16	-
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	5)	206.059	252.465	24.103	(46.406)
<i>di cui con parti correlate</i>		27.652	21.684	9.201	5.968
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		948.858	995.956	784.137	(47.098)
Attività destinate alla vendita:					
di natura finanziaria				12	-
di natura non finanziaria		5.200	5.200	744.277	-
TOTALE ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (C)		5.200	5.200	744.289	-
TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)		1.230.543	1.271.097	1.799.049	(40.554)
Patrimonio netto:					
quota di pertinenza della Capogruppo	6)	295.291	304.764	(253.638)	(9.473)
quota di pertinenza dei Terzi					
TOTALE PATRIMONIO NETTO (D)		295.291	304.764	(253.638)	(9.473)
Passività non correnti:					
Passività finanziarie non correnti	7)	240.307	234.442	268.516	5.865
<i>di cui con parti correlate</i>		152.429	148.376	160.194	4.053
Beneficiari dipendenti		1.737	1.685	1.559	52
Passività per imposte differite		13.274	12.754	21.875	520
Fondi per rischi e oneri futuri		88.966	89.036	91.591	(70)
Debiti vari e altre passività non correnti		13.888	13.888	8.077	-
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)		358.172	351.805	391.618	6.367
Passività correnti:					
Passività finanziarie correnti	8)	428.906	462.170	784.847	(33.264)
<i>di cui con parti correlate</i>		374.596	409.906	444.313	(35.310)
Debiti tributari	9)	112.937	117.322	3.549	(4.385)
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	10)	35.237	35.036	58.782	201
<i>di cui con parti correlate</i>		3.802	3.936	6.118	(134)
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)		577.080	614.528	847.178	(37.448)
Passività correlate ad attività destinate alla vendita:					
di natura finanziaria		-	-	813.891	-
di natura non finanziaria					
TOTALE PASSIVITA' CORRELATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (G)		-	-	813.891	-
TOTALE PASSIVITA' (H = E + F + G)		935.252	966.333	2.052.687	(31.081)
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)		1.230.543	1.271.097	1.799.049	(40.554)

Conto economico consolidato

(migliaia di euro)	note	1° trimestre 2015	1° trimestre 2014	31 dicembre 2014	variazioni a - b	
		a	b		assolute	%
Ricavi	11)	3.528	63.519	74.310	(59.991)	(94)
<i>di cui con parti correlate</i>		323	323	1.292	-	
Variazione delle rimanenze	3)	458	507	(5.552)	(49)	(10)
Altri proventi	12)	328	645	2.102	(317)	(49)
<i>di cui con parti correlate</i>		291	348	1.298	(57)	
Valore della produzione		4.314	64.671	70.860	(60.357)	(93)
Acquisti di immobili		-	-	(1.320)	-	
Costi per servizi	13)	(4.368)	(66.328)	(84.472)	61.960	(93)
<i>di cui con parti correlate</i>		(559)	(792)	(2.706)	233	
Costi del personale		(1.067)	(1.374)	(6.039)	307	(22)
Altri costi operativi	14)	(864)	(790)	(3.588)	(74)	9
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUS VALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI (EBITDA)		(1.985)	(3.821)	(24.559)	1.836	(48)
Ammortamenti		(1.477)	(1.489)	(5.906)	12	(1)
Plus valenze/Minus valenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti		(264)	(22)	317	(242)	1.100
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)		(3.726)	(5.332)	(30.148)	1.606	(30)
Proventi finanziari		91	92	409	(1)	(1)
<i>di cui con parti correlate</i>		1	2	3	(1)	
Oneri finanziari	15)	(5.005)	(12.487)	(39.295)	7.482	(60)
<i>di cui con parti correlate</i>		(4.001)	(6.532)	(26.612)	2.531	
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(8.640)	(17.727)	(69.034)	9.087	(51)
Imposte sul reddito del periodo		(561)	(288)	(1.589)	(273)	95
PERDITA DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(9.201)	(18.015)	(70.623)	8.814	(49)
Risultato netto da attività destinate alla vendita		(365)	(2.898)	275.876		
PERDITA DEL PERIODO		(9.566)	(20.913)	205.253	8.814	(42)
Attribuibile a:						
- Perdita del periodo attribuibile alla Capogruppo		(9.566)	(20.913)	205.253	11.347	(54)
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi		-	-	-		

(euro)	a	b		Variazioni a - b	
				assolute	%
- Utile per azione base:					
- da attività in funzionamento	(0,0051)	(0,0220)	(0,0510)	0,0169	(77)
- da attività destinate alla vendita	(0,0002)	(0,0040)	0,1990	0,0038	(95)
- Utile per azione base	(0,0053)	(0,0260)	0,1480	0,0207	(77)
- Utile per azione diluito:					
- da attività in funzionamento	(0,0051)	(0,0190)	(0,0480)	0,0139	(73)
- da attività destinate alla vendita	(0,0002)	(0,0040)	0,1990	0,0038	(95)
- Utile per azione diluito	(0,0053)	(0,0230)	0,1510	0,0177	(73)

In ossequio a quanto previsto dall'IFRS 5 tutti gli oneri e i proventi derivanti dalla gestione/vendita del portafoglio francese sono stati riclassificati nella voce "risultato netto da attività destinate alla vendita" sia per il primo trimestre 2015 sia per il primo trimestre 2014 ed il 31 dicembre 2014.

Conto economico consolidato complessivo

(migliaia di euro)	1° trimestre 2015	1° trimestre 2014	31.12.2014	variazioni a - b	
	a	b		assolute	%
Perdita del periodo	(9.566)	(20.913)	205.253	11.347	(54)
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)	68.453	2.553	(100)
- Proventi/oneri da valutazione al fair value di derivati designati come cash flow hedge - effetto imposte	-	895	(15.996)	(895)	(100)
- Rilascio riserva di cash flow hedge a seguito di discontinuing - lordo	128	1.002	3.990	(874)	(87)
- Rilascio riserva di cash flow hedge a seguito di discontinuing - effetto imposte	(35)	-	(2.010)	(35)	-
	93	(656)	54.437	749	(114)
Totale utile (perdita) complessivo del periodo	(9.473)	(21.569)	259.690	12.096	(56)
Attribuibile a:					
- Utile del periodo attribuibile alla Capogruppo	(9.473)	(21.569)	259.690	12.096	(56)
- Utile del periodo di pertinenza di Azionisti terzi					

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto al 31 marzo 2015

(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 2015	382.302	(580)	(1.097)	(75.861)	304.764		304.764
Movimenti del patrimonio netto primo trimestre 2015							
Fair value attività finanziarie		93			93		93
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto		93			93		93
Utile (perdita) netto del periodo				(9.566)	(9.566)		(9.566)
Saldo al 31 marzo 2015	382.302	(487)	(1.097)	(85.427)	295.291		295.291

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)

Rendiconto Finanziario consolidato

(migliaia di euro)	1° trimestre 2015	1° trimestre 2014	31.12.2014
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO			
Utile (perdita) del periodo	(9.566)	(20.913)	205.253
Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:			
Ammortamenti	1.489	4.494	7.064
Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni)	326	(56)	10.401
Plus valenze/minusvalenze da realizzo (incluse partecipazioni)			(290.908)
Variazione fondi	(18)	(616)	(3.045)
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite)	485	373	110
Investimenti in portafoglio immobiliare	(749)	(641)	(5.041)
Cessioni di portafoglio immobiliare			150
Variazione netta delle attività e passività commerciali	(3.063)	2.974	(25.895)
<i>di cui parti correlate</i>	<i>(134)</i>	<i>231</i>	<i>(2.157)</i>
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)	(11.230)	(14.385)	(101.911)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
Investimenti in attività materiali	(7.934)	(1.724)	(14.419)
Variazione dei crediti e altre attività finanziarie	(105)	(31)	(7.180)
<i>di cui parti correlate</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>151</i>
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)	(8.039)	(1.755)	(21.599)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA			
Variazione netta delle passività finanziarie	(27.271)	18.207	(55.816)
<i>di cui parti correlate</i>	<i>(31.129)</i>	<i>13.706</i>	<i>(26.064)</i>
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)	(27.271)	18.207	(55.816)
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)			409.755
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E= A + B + C + D)	(46.540)	2.067	230.429
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)	252.465	22.036	22.036
Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G)			
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G)	205.925	24.103	252.465

(migliaia di euro)	1° trimestre 2015	1° trimestre 2014	31.12.2014
INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DEL RENDICONTO FINANZIARIO:			
Beni in locazione finanziaria (rate da corrispondere)	7.104	8.243	7.392
Imposte sul reddito pagate	15	19	201
Interessi pagati	3.897	12.736	31.093

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 15 maggio 2015.

Area di consolidamento

Il Resoconto comprende i dati al 31 marzo 2015 di Risanamento S.p.A. e delle società controllate redatti adottando i medesimi principi contabili della controllante.

Rispetto al 31 marzo 2014 si segnala l’ingresso delle seguenti “società controllate consolidate con metodo integrale”:

- MSG Comparto Primo S.r.l. costituita nel corso del mese di dicembre 2014
- MSG Comparto Secondo S.r.l. costituita nel corso del mese di dicembre 2014

Rispetto al 31 dicembre 2014 invece non si segnalano ingressi o uscite.

Al 31 marzo 2015 il numero delle imprese controllate e collegate di Risanamento S.p.A. è così ripartito:

Imprese:	31.03.2015		
	Italia	Eestero	Totale
• controllate consolidate con il metodo integrale	13	10	23
• collegate e controllate a controllo congiunto valutate con il criterio del patrimonio netto	1		1
Totale imprese	14	10	24

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° gennaio 2015 sono gli stessi illustrati nell’ambito del “bilancio consolidato” della Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2014 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 2014 ai quali si rimanda.

Si segnala che in ossequio a quanto previsto dall’IFRS 5 tutti gli oneri e i proventi derivanti dalla gestione/vendita del portafoglio francese sono stati riclassificati nella voce “risultato netto da attività destinate alla vendita” sia per i primi tre mesi del 2015 sia per il primo trimestre 2014 ed il 31 dicembre 2014.

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

Si evidenzia di seguito la composizione di tale voce:

	31.03.2015			31.12.2014		
	Valore lordo	Fondi ammo.to e svalutazione	Valore netto	Valore lordo	Fondi ammo.to e svalutazione	Valore netto
Investimenti immobiliari	195.821	26.880	168.941	195.821	25.873	169.948
Immobilizzazioni in corso e acconti	34.014		34.014	26.086		26.086
	229.835	26.880	202.955	221.907	25.873	196.034
Immobili di proprietà	60.225	16.277	43.948	60.225	15.831	44.394
Immobilizzazioni in corso e acconti						
	60.225	16.277	43.948	60.225	15.831	44.394
Altri beni	6.530	2.796	3.734	6.524	2.761	3.763
Acconti	3.780	1.780	2.000	3.780	1.780	2.000
	10.310	4.576	5.734	10.304	4.541	5.763
Totale	300.370	47.733	252.637	292.436	46.245	246.191

Le variazioni intervenute nel periodo sono state le seguenti:

	31.12.2014	Incrementi	Decrementi	Ammor- tamenti e svalutazioni	31.03.2015
Investimenti immobiliari	169.948			(1.007)	168.941
Immobilizzazioni in corso e acconti	26.086	7.928			34.014
	196.034	7.928	-	(1.007)	202.955
Immobili di proprietà	44.394			(446)	43.948
Immobilizzazioni in corso e acconti	0				-
	44.394	-	-	(446)	43.948
Altri beni	3.763	6		(35)	3.734
Acconti	2.000				2.000
	5.763	6	-	(35)	5.734
Totale	246.191	7.934	-	(1.488)	252.637

Si segnalano tra gli investimenti immobiliari gli incrementi delle “immobilizzazioni in corso e acconti” che si riferiscono esclusivamente ai lavori per la costruzione della terza torre Sky.

Nel periodo non si sono registrate svalutazioni.

Nota 2 – Altre attività non correnti

Comprendono:

	31.03.2015	31.12.2014	Variazione
Titoli e partecipazioni valutati secondo il metodo del patrimonio netto	-	-	-
Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)	102	108	(6)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti	957	957	-
Crediti vari e altre attività non correnti	22.787	22.682	105
Totale	23.846	23.747	99

La voce “titoli e partecipazioni valutati secondo il metodo del patrimonio netto” comprende la quota di partecipazione di Impresol S.r.l. in liquidazione che è stata interamente svalutata nel corso dei precedenti esercizi.

La voce “titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)” si riferisce a partecipazioni di minoranza in consorzi e società.

I “crediti finanziari e le altre attività finanziarie non correnti” sono interamente vantati nei confronti di entità correlate; per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo 10 (Rapporti tra le società del Gruppo e le entità correlate)

I “crediti vari e altre attività non correnti” sono quasi esclusivamente composti da crediti IVA chiesti a rimborso, comprensivi degli interessi maturati (per un totale di euro 22.679 migliaia). Si ricorda che tale credito è in pegno agli istituti bancari che hanno erogato una linea di credito per cassa di euro 20 milioni quale anticipo su tale credito chiesto a rimborso.

Nota 3 – Portafoglio immobiliare

Le variazioni intervenute nel periodo sono state le seguenti:

	31.12.2014	Incrementi	Decrementi	31.03.2015
• Prodotti in corso di lavorazione	651.528	778	(300)	652.006
• Prodotti finiti e merci	53.827		(20)	53.807
• Acconti	84		(29)	55
Totale	705.439	778	(349)	705.868

I saldi e la composizione sono sostanzialmente in linea con il 31 dicembre 2014. 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 e ad un fabbricato.

Nota 4 – Crediti commerciali, vari e altre attività correnti

Sono così analizzabili:

	31.03.2015	31.12.2014	Variazione
Crediti commerciali:			
• Crediti verso clienti	915	869	46
• Crediti verso parti correlate	1.548	1.548	-
	2.463	2.417	46
Crediti vari e altre attività correnti:			
• Crediti verso altri	34.452	35.619	(1.167)
Totale	36.915	38.036	(1.121)

I “*crediti verso clienti*” sono esposti al netto del fondo svalutazione di 3.097 migliaia di euro determinato sulla base di valutazioni puntuali delle singole posizioni creditizie.

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).

La posta “*crediti verso altri*” è essenzialmente composta da crediti di natura tributaria il cui ammontare, pari a 31.408 migliaia di euro, è relativo a crediti IVA (27.866 migliaia di euro) e crediti IRES e IRAP per acconti versati (3.542 migliaia di euro).

Nota 5 – Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

Le disponibilità liquide ammontano ad euro 206.059 mila (di cui euro 27.652 mila sono relative a depositi presso parti correlate come indicato nel paragrafo 10 cui si rimanda); tali ingenti disponibilità sono la diretta conseguenza della cessione del patrimonio immobiliare francese avvenuta nel corso del precedente esercizio.

Il decremento, rispetto al 31 dicembre 2014 (ove l’ammontare delle disponibilità era di 252.465 migliaia di euro) è principalmente imputabile all’utilizzo di 34,7 milioni di euro l’estinzione della quota di finanziamento denominato “linea Back Up” di competenza del Banco Popolare.

Si segnala che la disponibilità vincolata è pari a 9,2 milioni di euro (contro i 5,9 milioni vincolati al 31 dicembre 2014) ed è così ripartita:

- 6,1 milioni sono vincolati in virtù del nuovo contratto di finanziamento per la costruzione della terza torre Sky;
- i rimanenti sono relativi a somme vincolate al pagamento di interessi su finanziamenti in essere o a garanzia di fidejussioni rilasciate.

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

Nota 6 – Patrimonio Netto

Come si rileva nel “Prospetto dei movimenti di patrimonio netto”, la variazione intervenuta nell’esercizio è dovuta al risultato del periodo ed alle valutazioni al mercato degli strumenti finanziari derivati.

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 risultava sottoscritto e versato per euro 105.159.433,15 e suddiviso in 811.051.132 azioni ordinarie prive di valore nominale.

In data 29 maggio 2014 è stato integralmente ed automaticamente convertito il prestito obbligazionario a conversione obbligatoria “Prestito Convertendo” per un importo di euro 277.142.070,60; tale rimborso anticipato con conversione automatica in azioni ordinarie è avvenuto mediante messa a disposizione degli obbligazionisti di complessive n° 989.793.102 azioni di nuova emissione.

A seguito dell’esecuzione integrale della conversione il nuovo capitale sociale, la cui attestazione è stata depositata per l’iscrizione presso il Registro delle Imprese in data 3 giugno 2014, risulta sottoscritto e versato per euro 382.301.503,75 e suddiviso in 1.800.844.234 azioni ordinarie prive di valore nominale.

La Riserva da valutazioni a “fair value” è negativa per euro 487 mila e nel corso del periodo ha subito un miglioramento di euro 93 mila rispetto al dato del 31 dicembre 2014, ove tale riserva era negativa per euro 580 mila.

Non risultano emesse azioni di godimento.

Nota 7 – Passività finanziarie non correnti

Le passività finanziarie non correnti ammontano a 240.307 migliaia di euro di cui 152.429 mila riferite a rapporti con parti correlate (vedi anche paragrafo 10 – Rapporti tra le società del Gruppo e le entità correlate)

	31.03.2015	31.12.2014	Variazione
Debiti verso banche non correnti	233.424	227.231	6.193
Altri debiti finanziari	998	1.025	(27)
Passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine	5.885	6.186	(301)
Totale	240.307	234.442	5.865

Il valore dei “*debiti verso banche non correnti*” è sostanzialmente in linea con quello del 31 dicembre 2014.

Si ricorda che tale posta è principalmente composta dalle quote non correnti dei finanziamenti sul complesso Sky e sulla Cittadella (edifici situati sull’area Milano Santa Giulia).

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*” pari a euro 998 mila (euro 1.025 mila al 31 dicembre 2014) comprendono esclusivamente i debiti conseguenti alla valutazione di derivati.

Le “*passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine*” di euro 5.885 mila (euro 6.186 mila al 31 dicembre 2014) si riferiscono ai debiti per leasing scadenti oltre i 12 mesi.

Nota 8 – Passività finanziarie correnti

Le passività finanziarie correnti ammontano a 428.906 migliaia di euro di cui 374.596 mila riferite a rapporti con parti correlate (vedi anche paragrafo 10 – Rapporti tra le società del Gruppo e le entità correlate)

	31.03.2015	31.12.2014	Variazione
Debiti verso banche correnti	424.047	457.325	(33.278)
Passività per locazioni finanziarie (quota a breve termine)	1.219	1.206	13
Altre passività finanziarie	3.640	3.639	1
Totale	428.906	462.170	(33.264)

La voce “*debiti verso banche correnti*” è principalmente composta dalle quote correnti dei finanziamenti Banca Popolare di Milano e Intesa / Deutsche Pfandbriefbank (strettamente correlati con l’iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia), nonché dalla quota residua della “linea Back Up”. Il decremento, rispetto al 31 dicembre 2014 è connesso al completamento del rimborso (per un importo di 34,7 milioni di euro) della quota di finanziamento “linea Back Up” di competenza del Banco Popolare, avvenuto in data 2 gennaio 2015.

Le “*passività per locazioni finanziarie (quota a breve termine)*”, pari a 1.219 mila euro, si riferiscono a debiti per leasing scadenti entro i 12 mesi.

Le “*altre passività finanziarie*”, pari a 3.640 migliaia di euro, comprendono esclusivamente i debiti conseguenti alla valutazione di derivati.

Nota 9 – Debiti tributari

Tale posta è pari a 112.937 migliaia di euro (contro i 117.322 mila al 31 dicembre 2014) e si riferisce quasi esclusivamente al carico fiscale derivante dalla cessione del portafoglio immobiliare parigino.

Nota 10 – Debiti commerciali, vari e altre passività correnti

Di seguito si indica la composizione di tale voce:

	31.03.2015	31.12.2014	Variazione
Debiti commerciali:			
• Debiti verso fornitori	22.226	21.286	940
• Acconti	2.309	2.309	0
	24.535	23.595	940
Debiti vari e altre passività correnti:			
• Debiti verso istituti di previdenza	305	1.019	(714)
• Dividendi deliberati, ma ancora da corrispondere ad azionisti	30	30	-
• Altre passività correnti	10.367	10.392	(25)
	10.702	11.441	(739)
Totale	35.237	35.036	201

I saldi sono sostanzialmente in linea con quelli del 31 dicembre 2014; la posta “*altre passività correnti*” comprende debiti verso parti correlate per euro 3.802 mila.

Nota 11 – Ricavi

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

	31.03.2015	31.03.2014
Vendita aree	-	60.000
Affitti e locazioni	3.528	3.519
Totale	3.528	63.519

La voce “*vendita aree*” si riferiva interamente al riconoscimento del saldo prezzo derivante dalla cessione dell’area ex Falck avvenuto nel corso del mese di febbraio 2014.

La voce “*affitti e locazioni*” è, invece, in linea con il precedente periodo, tale posta comprende anche 323 mila euro di ricavi conseguiti verso parti correlate.

Per la ripartizione per settore di attività si rimanda al paragrafo “Informativa di settore”.

Nota 12 – Altri proventi

Tale voce ammonta a euro 328 mila (contro i 645 mila del precedente periodo) ed è composta essenzialmente da ricavi per rivalse su inquilini.

Si segnala infine che la posta comprende proventi, pari a euro 291 mila, conseguiti verso parti correlate.

Per la ripartizione per settore di attività si rimanda al paragrafo “Informativa di settore”.

Nota 13 – Costi per servizi

Sono così composti nello loro grandezze principali:

	31.03.2015	31.03.2014
Bonifiche, urbanizzazioni e progettazioni	1.260	60.989
Gestione immobili	520	1.735
Consulenze legali e notarili	519	896
Commissioni su fidejussioni	847	1.305
Altri servizi	1.222	1.403
Totale	4.368	66.328

Il decremento è riconducibile alla posta “*bonifiche, urbanizzazioni e progettazioni*”. In tale voce infatti erano stati contabilizzati, nel corso del primo trimestre 2014, 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..

Si registrano comunque sensibili riduzioni nei costi per “*consulenze legali e notarili*” e “*commissioni su fidejussioni*”.

Si segnala infine che la posta comprende oneri, pari a euro 559 mila, rilevati verso parti correlate.

Nota 14 – Altri costi operativi

Sono così composti nello loro grandezze principali:

	31.03.2015	31.03.2014
Iva indetraibile	153	188
Accantonamenti per rischi ed oneri	101	1
IMU	435	417
Altri oneri	175	184
Totale	864	790

Nota 15 – Oneri finanziari

Sono così composti nello loro grandezze principali:

	31.03.2015	31.03.2014
Interessi su finanziamenti bancari e mutui	4.551	2.179
Oneri su prestiti obbligazionari	-	5.094
Interessi passivi su operazioni di rilocalazione	30	39
Oneri da contratti di copertura	102	2.007
Ammortamento oneri su finanziamenti fondiari	30	1.692
Altri oneri e commissioni	292	1.476
Totale	5.005	12.487

Il sensibile decremento della posta è riconducibile principalmente all'assenza di oneri finanziari sui prestiti obbligazionari. Infatti nel corso del secondo trimestre 2014 è stato rimborsato il Prestito Obbligazionario Convertibile 2007 – 2014 ed è stato convertito in equity il Prestito Obbligazionario Convertendo 2011 – 2014.

Sensibili miglioramenti si rilevano anche sugli “oneri da contratti di copertura” (che nel primo trimestre 2015 risentono di un notevole miglioramento nella valutazione al “mark to market”) e sugli “ammortamenti oneri su finanziamenti fondiari” che nel primo trimestre 2014 comprendevano una posta non ricorrente connessa alla rinegoziazione del finanziamento SKY.

Occorre infine evidenziare che l'aumento degli “interessi su finanziamenti bancari e mutui” è conseguente all'utilizzo della linea Back Up per il rimborso del Prestito Obbligazionario Convertibile 2007 – 2014.

Si segnala che la posta comprende oneri, pari a 4.001 migliaia di euro, rilevati verso parti correlate.

Consistenza del personale

Nel corso del primo trimestre 2015 non vi sono state movimentazioni nella consistenza del personale che pertanto rimane composta da 37 unità di cui 8 dirigenti e 29 impiegati e quadri.

INFORMATIVA DI SETTORE

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

Al 31 marzo 2015 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	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Ricavi	5	60.006	2.835	2.827	688	686	0	0	3.528	63.519
Variazione delle rimanenze	458	507	0	0	0	0	0	0	458	507
Altri proventi	10	3	27	14	291	541	0	87	328	645
Valore della Produzione	473	60.516	2.862	2.841	979	1.227	0	87	4.314	64.671
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	(2.273)	(61.994)	(181)	(597)	(620)	(1.847)	(1.294)	(1.890)	(4.368)	(66.328)
Costi del personale	(371)	(408)	0	(117)	0	0	(696)	(849)	(1.067)	(1.374)
Altri costi operativi	(179)	(191)	(237)	(240)	(187)	(201)	(261)	(158)	(864)	(790)
EBITDA	(2.350)	(2.077)	2.444	1.887	172	(821)	(2.251)	(2.810)	(1.985)	(3.821)
Ammortamenti	(11)	(14)	(1.007)	(1.022)	0	0	(459)	(453)	(1.477)	(1.489)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(21)	2	(31)	0	(33)	0	(179)	(24)	(264)	(22)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(2.382)	(2.089)	1.406	865	139	(821)	(2.889)	(3.287)	(3.726)	(5.332)
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto									0	0
Proventi/(oneri) finanziari									(4.914)	(12.395)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO									(8.640)	(17.727)
Imposte sul reddito del periodo									(561)	(288)
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO									(9.201)	(18.015)
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita									(365)	(2.898)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO									(9.566)	(20.913)
Attribuibile a:										
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo									(9.566)	(20.913)
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi									0	0

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 marzo 2015 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore					
(valori in migliaia)	Sviluppo	Reddito	Trading	Importi non allocati	Totale
Attività del settore	661.134	407.429	58.596	98.184	1.225.343
Attività destinate alla vendita	5.200				5.200
Totale attività	<u>666.334</u>	<u>407.429</u>	<u>58.596</u>	<u>98.184</u>	<u>1.230.543</u>
Passività del settore	<u>474.991</u>	<u>343.397</u>	<u>18.405</u>	<u>98.459</u>	<u>935.252</u>

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
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>

A seguito della dismissione del patrimonio immobiliare parigino, avvenuta lo scorso esercizio, il Gruppo opera quasi esclusivamente in Italia.

STRUMENTI FINANZIARI

A seguito della cessione del portafoglio parigino (con la relativa chiusura dei connessi finanziamenti e derivati), nel Gruppo sono rimasti in essere due operazioni di *Interest Rate Swap*.

Tali operazioni, stipulate contestualmente alle sottostanti operazioni di finanziamento, sono state congegnate secondo una struttura tale da essere corrispondenti alle stesse operazioni di finanziamento coperte. Laddove la scadenza del contratto derivato è antecedente a quella del sottostante il disallineamento è dovuto alla lunga durata della finanziamento coperto che rende oggettivamente difficile una previsione razionale ed attendibile dell'andamento dei tassi. Tale scelta mira ad ottimizzare il *trade-off* tra ampiezza temporale della copertura scelta e costo implicito legato al differenziale tra tassi a breve e tassi a lungo.

Entrambi i derivati non sono trattati in hedge accounting in tale Resoconto.

Sono così riepilogati:

Contraente	Controparte	Den.	Finalità	Nozionale ('000)	Paga	Riceve	Periodicità regolamenti	Scadenza
Sviluppo Comparto 3 Srl	Unicredit Banca d'Impresa Spa	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 174.919 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 6 mesi	Semestrale	2015
Risanamento Spa	Banca Popolare di Milano Scarl	IRS	Copertura specifica rischio tassi su mutuo	€ 15.200 (con piano di ammortamento)	Tasso Fisso	Euribor 6 mesi	Semestrale	2017

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 2015 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.