

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI RISANAMENTO SPA, AI SENSI DELL'ART. 2446 DEL CODICE CIVILE E DELL'ART. 74 DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE ED INTEGRAZIONI (REGOLAMENTO EMITTENTI), REDATTA SECONDO LO SCHEMA N. 5 DELL'ALLEGATO 3A DI DETTO REGOLAMENTO.

ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI CONVOCATA PER IL 13 APRILE 2017 E PER IL 18 APRILE 2017, RISPETTIVAMENTE IN PRIMA E SECONDA CONVOCAZIONE

Signori Azionisti,

siete stati convocati in Assemblea per il giorno 13 aprile 2017, alle ore 15.00, presso la sede sociale in Milano Via Romualdo Bonfadini n. 148, in prima convocazione e, occorrendo, il giorno 18 aprile 2017 alle ore 15.00, presso la sede sociale in Milano via Romualdo Bonfadini n. 148, in seconda convocazione per discutere e deliberare, tra l'altro, in merito al seguente

ORDINE DEL GIORNO

2. Provvedimenti ex art. 2446 Codice Civile; deliberazioni inerenti e conseguenti.

La presente relazione (la "**Relazione**") viene redatta ai sensi dell' art. 2446 del Codice Civile ed ai sensi dell'art. 74 del regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni (il "**Regolamento Emittenti**"), in conformità all'Allegato 3/A, schema n. 5 del citato Regolamento Emittenti, con lo scopo di illustrare la situazione patrimoniale ed economica di Risanamento S.p.A. (la "**Società**" o "**Risanamento**") al 31 dicembre 2016 (la "**Situazione Patrimoniale**") rappresentata dal Bilancio di Esercizio contenuto nella Relazione Finanziaria Annuale relativa all' esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 sottoposta, per l'esame e la relativa approvazione, alla medesima Assemblea degli Azionisti.

La Relazione, unitamente alle osservazioni del Collegio Sindacale previste dall'art. 2446 c.c. (le "**Osservazioni**"), sarà messa a disposizione del pubblico presso la sede sociale e sul sito internet www.risanamentospa.com nonché presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato eMarket STORAGE, all'indirizzo www.emarketstorage.com, nei termini e con le modalità previste dalla normativa vigente.

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione della Società Vi ha convocato in Assemblea perché deliberate ai sensi dell'art. 2446 cod. civ. e, con riferimento a tale argomento, Vi illustra quanto segue.

(A) Considerazioni introduttive

In via preliminare si ricorda che l'attuale contesto operativo della Società è quello risultante dalla conclusione - intervenuta nel dicembre 2014 - dell'Accordo di Ristrutturazione dei debiti ex art. 182 bis L.F. sottoscritto in data 2 settembre 2009 tra Risanamento ed alcune sue controllate e le principali banche creditrici. Inoltre, nel luglio 2015, il Tribunale di Milano ha emesso il provvedimento di revoca del sequestro preventivo, disposto con decreto del 19 luglio 2010, delle aree di Milano Santa Giulia con conseguente restituzione delle stesse nella disponibilità della omonima società proprietaria. Il dissequestro totale dell'area ha rappresentato un elemento essenziale per il rilancio del progetto di sviluppo di Milano Santa Giulia e per il proseguimento dell'iter amministrativo avviato nel 2014 relativo alla variante del comparto Nord dello stesso. Il progetto di sviluppo di Milano Santa Giulia costituisce infatti, allo stato, la principale fonte di reddito prospettica del Gruppo Risanamento e - come fisiologicamente accade per l'attività di sviluppo immobiliare - i connessi risultati economici devono essere valutati in un'ottica di medio e lungo periodo essendo gli investimenti sostenuti destinati a dar luogo a ritorni non immediati in termini sia economici che finanziari. In coerenza con quanto sopra la Società ha avviato ed ha tuttora in corso importanti trattative (nel dettaglio meglio descritte alla successiva lettera E) con *LendLease* - gruppo quotato australiano che opera a livello internazionale nel settore del *real estate*, delle grandi rigenerazioni urbane e delle infrastrutture, con investimenti in Australia, Asia, Americhe ed Europa - aventi ad oggetto una possibile cooperazione con il Gruppo Risanamento - da attuarsi mediante un *development agreement* - per lo sviluppo in partnership del progetto Milano Santa Giulia, trattative del cui andamento ed esito la Società avrà evidenza nel corso del primo semestre dell'esercizio 2017.

Considerato il sopra descritto contesto operativo, la Società, con riferimento all'esercizio 2016, aveva pertanto previsto, in assenza di eventi straordinari ed al netto degli effetti delle eventuali cessioni, un risultato di segno negativo ma in miglioramento rispetto al dato riportato nell'esercizio 2015.

La Situazione Patrimoniale al 31 dicembre 2016 - allegata alla presente Relazione e rappresentata dal progetto di bilancio chiuso al 31 dicembre 2016 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 1 febbraio 2017 e sottoposto, per l'esame e la relativa approvazione, alla medesima Assemblea degli Azionisti convocata per i giorni 13 aprile 2017 e 18 aprile 2017, rispettivamente in prima e in seconda convocazione (di seguito la "Situazione Patrimoniale") - espone una perdita netta di 40,4 milioni di euro, contro la perdita netta di 47,4 milioni di euro dell'esercizio precedente.

Al riguardo si evidenzia che la perdita registrata nell'esercizio è fortemente influenzata dagli effetti dell'operazione significativa non ricorrente (e non ripetibile nell'ordinario contesto operativo) conclusa nel dicembre 2016 con l'Agenzia delle Entrate (di seguito la "Conciliazione Fiscale"), oltre che, in minor misura, dalle nuove valutazioni peritali sugli immobili trading direttamente e indirettamente posseduti, e per questi ultimi dalle connesse svalutazioni conseguenti al procedimento di *impairment* del valore della partecipazione proprietaria dell'asset.

Più precisamente:

la Conciliazione Fiscale è stata sottoscritta in data 15 dicembre 2016 tra le società Risanamento S.p.A. e la controllata Milano Santa Giulia S.p.A., da una parte, e l'Agenzia delle Entrate, dall'altra, e concerne gli avvisi di accertamento notificati dall'Ufficio tra il 20 settembre 2011 ed il 22 dicembre 2011 relativi ai periodi d'imposta compresi tra il 2003 ed il 2008. Tali avvisi di accertamento riguardavano, nella parte



ancora in contestazione, per la controllante Risanamento, la presunta omessa tassazione, in misura piena, di una plusvalenza da cessione di partecipazione in applicazione dell'art. 87 del Tuir e, per la controllata Milano Santa Giulia, la presunta indeducibilità dei costi sostenuti per le bonifiche effettuate su aree destinate alla valorizzazione immobiliare e dell'indennizzo corrisposto al Gruppo Esselunga nell'anno 2006, nonché, relativamente a tali ultimi rilievi, la indetraibilità dell'IVA. La società a fronte di importi accertati per circa 205 milioni di euro tra imposte, sanzioni ed interessi, si è impegnata a corrispondere una somma omnicomprensiva di circa euro 34,6 milioni (di cui 28 milioni di euro di competenza di Risanamento Spa mentre la differenza risulta a carico di Milano Santa Giulia Spa, riflettendosi comunque nella perdita di Risanamento attraverso il procedimento di *impairment* del valore della suddetta partecipazione);

le svalutazioni conseguenti al procedimento di *impairment* del valore degli immobili di proprietà ammontano a circa 7 milioni di euro.

Gli effetti delle vicende descritte sul patrimonio della Società

Dalla Situazione Patrimoniale al 31 dicembre 2016 emerge che il capitale sociale è diminuito di oltre un terzo, ed in particolare che:

- le perdite complessive al 31 dicembre 2016 ammontano a euro 148.891.068,49;
di cui relative ad esercizi precedenti pari a euro 108.494.106,38;
- altre riserve (negative) pari a euro 1.140.524,91;
- il capitale sociale al 31 dicembre 2016 è di: euro 382.301.503,75;
- il patrimonio netto al 31 dicembre 2016 è di: euro 232.269.910,35.

Il Consiglio di Amministrazione ha quindi immediatamente deliberato di convocare l'Assemblea degli azionisti per gli opportuni provvedimenti ai sensi dell'art. 2446 cod. civ.

(B) SITUAZIONE PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO DELLA SOCIETÀ ALLA DATA DEL 31 DICEMBRE 2016 E RELATIVE NOTE ESPLICATIVE

Si rimanda alla **Situazione Patrimoniale** al 31 dicembre 2016 allegata alla presente relazione.

(C) SITUAZIONE FINANZIARIA NETTA DELLA SOCIETÀ ALLA DATA DEL 31 DICEMBRE 2016.

Si riporta di seguito la tabella riepilogativa della situazione finanziaria netta della Società al 31 dicembre 2016, suddivisa tra poste a breve o a medio termine.

(valori in €/000)

	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
● Passività finanziarie correnti	(575.753)	(552.332)	(689.662)
● Passività finanziarie non correnti	0	(7.368)	(21.858)
● Disponibilità e cassa	4.784	11.434	19.393
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	423.788	395.976	424.479
Posizione Finanziaria Netta	(147.181)	(152.291)	(267.647)

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 321,7 milioni di euro, debiti per finanziamenti da controllate per 253,8 milioni di euro e la valutazione del *mark to market* degli strumenti derivati di copertura tasso per 0,2 milioni di euro.

Le **passività finanziarie non correnti** non risultano valorizzate a seguito della riclassificazione nelle passività correnti dei finanziamenti che ad oggi hanno una scadenza non superiore ai 12 mesi.

I **crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti** includono i crediti finanziari verso imprese controllate per circa 423,5 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.

(D) PROPOSTE RELATIVE AI PROVVEDIMENTI DA ASSUMERE PER IL RIPIANAMENTO DELLE PERDITE.

Al 31 dicembre 2016 la Società ha registrato una perdita di esercizio pari a 40.396.962,11 euro che, unitamente alle perdite degli esercizi precedenti pari a euro 108.494.106,38 ed alle altre riserve (negative) pari a euro 1.140.524,91, comporta una riduzione del capitale sociale a 232.269.910,35 euro, in misura superiore al terzo del medesimo, integrando quindi la fattispecie di cui all'art. 2446 del codice civile.

Al riguardo si evidenzia nuovamente che la genesi della perdita di esercizio 2016 è prevalentemente correlata a componenti negativi non ricorrenti e più specificamente agli effetti economici connessi alla conciliazione sottoscritta con l'Agenzia delle Entrate nel mese di dicembre 2016 e sopra descritta. In considerazione di ciò e tenuto altresì conto delle trattative concernenti il possibile sviluppo in partnership del Progetto Milano Santa Giulia (principale fonte di reddito prospettica del Gruppo Risanamento) allo stato in corso con *LendLease* e del cui andamento ed esito si avrà evidenza nel corso del primo semestre dell'esercizio 2017, il Consiglio di Amministrazione ritiene di sottoporre all'assemblea la proposta di rinviare l'adozione dei provvedimenti previsti dall'art. 2446, comma 2, del codice civile all'Assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017.

(E) PROPOSTE PER IL RISANAMENTO DELLA GESTIONE E IL MANTENIMENTO DELLE CONDIZIONI DI CONTINUITÀ AZIENDALE

Nel ricordare che, come già in precedenza evidenziato, allo stato la principale fonte di reddito prospettica per Risanamento risulta essere l'iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia, il Gruppo ha proseguito e sta proseguendo l'attività di valorizzazione del principale asset strategico ad oggi in portafoglio unitamente al complesso immobiliare locato a *Sky Italia Srl*.

E proprio in tale ottica si inquadra la trattativa in essere con *LendLease* e la relativa concessione a quest'ultima di una esclusiva concernente il possibile sviluppo in partnership dell'iniziativa di Milano Santa Giulia, evento questo che potrebbe generare positive prospettive circa la futura gestione del gruppo Risanamento; infatti l'interesse manifestato per il progetto di Milano Santa Giulia da parte di un primario operatore del settore è indice di un positivo apprezzamento del mercato sull'iniziativa.

Si indica di seguito una dettagliata descrizione dei rapporti in corso con *LendLease* (come riportata nella relazione finanziaria annuale di cui la Situazione Patrimoniale è parte):



“ Valorizzazione degli asset di Gruppo

1. *A seguito della sottoscrizione nel febbraio scorso di un confidentiality agreement finalizzato allo svolgimento di una iniziale due diligence documentale sul progetto Milano Santa Giulia, LendLease (primario gruppo quotato australiano del settore real estate) ha confermato il proprio interesse verso l'iniziativa di sviluppo immobiliare, apprezzandone il mix di destinazioni di cui si compone e lo stato avanzato del suo iter urbanistico, formulando una non binding proposal avente ad oggetto una possibile cooperazione con il Gruppo Risanamento - da attuarsi mediante un development agreement - nello sviluppo congiunto dell'intero progetto Milano Santa Giulia (con esclusione del complesso SKY) e contenente la richiesta di un periodo di esclusiva per gli ulteriori approfondimenti.*

Al riguardo il Consiglio di Amministrazione tenutosi il 19 settembre 2016 ha deliberato di concedere a Lend Lease l'esclusiva, dando mandato al Presidente di sottoporre a Lend Lease per sua accettazione un accordo che ne disciplini i termini con le seguenti modalità:

- *un primo periodo della durata di tre mesi a decorrere dal 23 settembre 2016, finalizzato al completamento della due diligence ed alla definizione di un businessplan condiviso da entrambe le società;*
- *un secondo periodo, da riconoscersi all'esito positivo delle attività di cui sopra, della durata di ulteriori tre mesi, finalizzato alla definizione degli accordi.*

Tenuto conto che il processo strutturato di vendita avviato da Risanamento S.p.A. (e meglio più infra descritto) ricomprende nel proprio integrato perimetro anche i c.d. Lotti Sud, collocati all'interno del progetto Milano Santa Giulia, Risanamento ha invitato LendLease a partecipare alla gara per i suddetti Lotti Sud, agli stessi termini e alle stesse condizioni degli altri partecipanti.

In data 20 settembre 2016 LendLease ha comunicato di accettare l'accordo di esclusiva secondo i termini sopra indicati. Successivamente il Consiglio di Amministrazione di Risanamento Sp.A riunitosi in data 27 dicembre 2016 ha preso atto che il 23 dicembre 2016 si è positivamente concluso il primo periodo di esclusiva, durante il quale le attività di due diligence svolte da LendLease non hanno evidenziato elementi ostativi al procedere dell'operazione ed è stata presentata un'elaborata proposta di business plan. La Società ha pertanto comunicato a LendLease che da tale data - come previsto dall'accordo di esclusiva - decorre il secondo periodo di esclusiva di ulteriori tre mesi, scadente il prossimo 31 marzo 2017, finalizzato a concordare i termini legali e commerciali dell'operazione.

2. *Con riferimento al processo di vendita del portafoglio immobiliare costituito dai seguenti tre asset: “Complesso SKY”, “Torri del Quartesolo” e “Grosio”, si ricorda quanto segue:*

- *il processo ha avuto inizio nello scorso mese di marzo; gli advisor CBRE e Leonardo & Co (cui è stato conferito mandato congiunto per l'assistenza) hanno contattato 125 investitori compresi tra (i) operatori real estate nazionali ed internazionali (ii) fondi di private equity (iii) investitori istituzionali (iv) family offices;*
- *sono stati inviati complessivamente 79 teaser ai rispettivi investitori; di questi 25 hanno sottoscritto un accordo di riservatezza ed hanno avuto accesso all'information memorandum;*
- *nel corso del processo alcuni offerenti hanno manifestato interesse verso i Lotti Sud (aree immediatamente edificabili all'interno del progetto Milano Santa Giulia) mentre non si è avuto adeguato riscontro per gli asset minori.*

Dopo aver individuato, sulla base delle offerte non vincolanti ricevute, una short list di offerenti, il processo è entrato nella sua seconda fase, in forza della quale Risanamento ha richiesto ai partecipanti di presentare le proprie offerte vincolanti entro il termine del 28 ottobre 2016 ricevendo le seguenti comunicazioni:

- *da parte di Ardiان France, mediante la quale la stessa ha manifestato il proprio interesse all'acquisizione del Complesso Sky e dei Lotti Sud, dichiarandosi disponibile a formulare una propria offerta vincolante nel termine di 60 giorni a fronte della concessione di un periodo di esclusiva di pari durata;*
- *da parte di Coima Sgr, mediante la quale la stessa ha manifestato il proprio interesse all'acquisizione del Complesso Sky, dichiarandosi disponibile a formulare una propria offerta vincolante a fronte di un periodo di esclusiva sino al 31 gennaio 2017;*



- da parte di LendLease, mediante la quale la stessa ha formulato la propria offerta non vincolante avente ad oggetto lo sviluppo congiunto dei Lotti Sud, con richiesta di un periodo di esclusiva sino al 31 marzo 2017, termine anticipato al 31 gennaio 2017 con successiva comunicazione del 15 novembre 2016.

Relativamente ai Lotti sud, alla luce delle analisi effettuate, l'offerta pervenuta da LendLease è stata ritenuta preferibile rispetto alle altre in quanto maggiormente strutturata sia sotto il profilo strategico che sotto quello di convenienza economica. Infatti l'operazione prospettata consentirebbe lo sviluppo congiunto dei Lotti Sud (e non la loro cessione); la struttura dell'operazione prevede infatti la costituzione di una joint venture al 50% con la controllata Milano Santa Giulia S.p.A., nella quale Milano Santa Giulia apporterebbe le aree edificabili al valore di 34 milioni di euro (in linea con il valore di carico delle stesse) e LendLease riconoscerebbe, con modalità ancora da definire, una anticipazione di 12 milioni di euro oltre ad una percentuale dei ricavi rivenienti dalla vendita dei due costruendi fabbricati. Inoltre l'operazione sopra descritta sarebbe in linea con lo sviluppo dell'intera area Milano Santa Giulia che LendLease sta esaminando conformemente al periodo di esclusiva a quest'ultima concesso con decorrenza dal 23 settembre 2016 come meglio specificato al punto 1. che precede.

Pertanto il Consiglio di Amministrazione del 25 novembre 2016 ha deliberato di concedere a Lendlease un periodo di esclusiva sino al 31 gennaio 2017, finalizzato all'ottenimento di una offerta finale avente ad oggetto lo sviluppo congiunto, attraverso una joint venture con la controllata Milano Santa Giulia S.p.A., dei cosiddetti Lotti Sud, 33.000 mq di aree edificabili all'interno del più ampio progetto Milano Santa Giulia ed adiacenti al Complesso Sky.”

Al riguardo si precisa che il 31 gennaio 2017, data di scadenza del periodo di esclusiva come sopra indicato, LendLease ha fatto pervenire alla Società la propria final offer e, essendo il documento pervenuto a ridosso della seduta consiliare in pari data, il Consiglio di Amministrazione ha rimandato la propria decisione al riguardo a successiva riunione per consentire agli amministratori di esaminarne e valutarne il contenuto, anche con l'assistenza dei propri advisor. Nella riunione odierna il Consiglio di amministrazione ha infine deliberato di concedere a LendLease una proroga di 60 giorni - a decorrere da oggi - del periodo di esclusiva, al fine di definire e formalizzare gli accordi legali e commerciali dell'operazione.

Sul tema specifico della continuità aziendale si precisa che la fattispecie ex art. 2446 cod. civ. non costituisce al momento attuale un elemento che la possa influenzare negativamente.

Infatti sotto il profilo finanziario si segnala che alla data della presente relazione risultano già sottoscritti con le Banche finanziatrici gli accordi di proroga e moratoria al 31 dicembre 2017 dei finanziamenti in essere con le stesse (e di seguito nel dettaglio indicati).

Inoltre, come riportato nella nota L della Situazione Patrimoniale allegata:

“le linee guida strategiche aggiornate dal Consiglio di Amministrazione prevedono con specifico riferimento all'area di Milano Santa Giulia il proseguimento delle attività mirate all'ottenimento della variante al PII mediante la sottoscrizione di un nuovo accordo di programma e di una nuova convenzione nonché della predisposizione e condivisione del piano di bonifica con gli enti competenti. Pertanto al fine di supportare finanziariamente gli obiettivi indicati è stata richiesta alle banche (che ad oggi complessivamente detengono circa l'80% del capitale sociale della Società) la proroga sino al 31 dicembre 2018 dei termini di scadenza dei 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);
- Linea di credito per firma a medio lungo termine finalizzata all'emissione delle fidejussioni bancarie a favore di Fondiaria Sai (51,2 milioni di euro);

e con riferimento specifico alla iniziativa di **Milano Santa Giulia**



- Finanziamento erogato a MSG Residenze per la sola quota di Intesa San Paolo per circa 63,6 milioni di euro. (Si ricorda che relativamente al suddetto finanziamento a seguito degli accordi sottoscritti con l'altro finanziatore Deutsche Pfandbriefbank AG - già Hypo Real Estate Bank International AG - quest'ultima ha prorogato il termine finale dello stesso al 31 dicembre 2018);
- Contratto di finanziamento tra MSG Residenze ed Intesa Sanpaolo relativamente al saldo dei differenziali maturati su IRS ristrutturato per un importo di circa 15 milioni di euro;
- Finanziamento erogato da Banca Popolare di Milano a Risanamento Spa (garantito da immobili di proprietà di Milano Santa Giulia) per circa 63 milioni di euro.

Alla data odierna i principali istituti di credito coinvolti hanno attivato i propri processi di valutazione e si sono già dichiarati disponibili a sottoporre le suddette richieste ai propri organi deliberanti con parere favorevole.”.

Inoltre nell'ambito delle indicazioni previste dalle sopracitate linee guida strategiche, e come già ampiamente anticipato, è stato concesso fino al 31 marzo 2017 un periodo di esclusiva a LendLease per la possibile cooperazione nello sviluppo congiunto, da attuarsi mediante un development agreement, del progetto Milano Santa Giulia (con esclusione del Complesso Sky e dei c.d. Lotti Sud, questi ultimi già oggetto di separato accordo di esclusiva) e finalizzato a concordare i termini legali e commerciali dell'operazione. Alla luce poi della conclusione del processo strutturato di vendita relativo principalmente al complesso Sky, che non ha prodotto offerte di consistenza ritenuta adeguata, la Società intende dar corso a nuove modalità di valorizzazione dello stesso, mediante selezionati incontri one to one in particolare con quegli operatori che, per propria prassi aziendale, non hanno partecipato alla gara indetta da Risanamento, pur ritenendo l'asset di interesse.

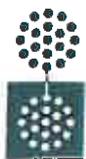
Le azioni intraprese sono pertanto tutte volte al perseguimento di un duplice obiettivo ovvero:

- *iniziare un ciclo virtuoso tipico del business dello sviluppo immobiliare che si manifesta in tre fasi principali ovvero la costruzione, la valorizzazione e la cessione dei beni.*
- *Integrare il fabbisogno di risorse finanziarie del Gruppo.*

Tenuto conto di quanto sopra indicato le disponibilità liquide e non vincolate esistenti alla data del 31 dicembre 2016, pari a circa 9 milioni di euro, unitamente ai flussi previsti per i prossimi 12 mesi, consentiranno alla Società di mantenere una situazione di equilibrio finanziario e operare come entità in funzionamento.”.

“Inoltre sono stati valutati eventuali disallineamenti temporali correlati alla previsione di esborsi e incassi e a tal riguardo gli Amministratori hanno identificato le azioni che potrebbero essere intraprese (anche con l'ausilio del ceto bancario per operazioni di rifinanziamento di alcuni immobili) secondo tempistiche e condizioni idonee al superamento di un eventuale fabbisogno finanziario.”.

“Considerato il quadro sopra rappresentato ed i fattori di rischio di cui si è dato ampia disamina nella sezione “Risk management” (nota F della Situazione Patrimoniale), preso atto delle azioni intraprese e finalizzate al loro superamento, gli Amministratori hanno ritenuto appropriato l'utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio. In particolare si è prestata la massima considerazione all'incertezza significativa – che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività sulla base del presupposto della continuità aziendale - connessa ad un presupposto non di autonomo e diretto controllo della Società e rappresentata dal mancato completamento ad oggi del processo di approvazione delle richieste effettuate dalla Società in merito a moratorie e proroghe da parte degli organi deliberanti degli istituti di credito. Tale approvazione, che si prevede possa verosimilmente intervenire nell'arco dei prossimi mesi, è allo stato condizione essenziale, in assenza di operazioni straordinarie anche connesse all'iniziativa di Milano Santa Giulia e di natura diversa da quelle precedentemente illustrate, per garantire la capacità del Gruppo di proseguire in continuità oltre il 2017 le proprie attività. Sul punto specifico gli Amministratori hanno la ragionevole aspettativa che essa sarà acquisita, tenuto anche conto che, come precedentemente indicato, gli istituti di credito coinvolti rivestono il duplice ruolo di creditori e di azionisti (che ad oggi risultano detenere complessivamente circa l'80% del capitale sociale e nello specifico Intesa Sanpaolo – che peraltro effettua il consolidamento contabile - detiene il 48%) e che le



RISANAMENTO

analoghe richieste di proroghe negli scorsi esercizi sono sempre state accolte. Inoltre si ribadisce che ad oggi gli organismi tecnici dei principali istituti coinvolti hanno già manifestato plurimi e formali riscontri circa il positivo accoglimento delle suddette richieste comunicando la disponibilità a sottoporle con parere positivo ai propri competenti organi deliberanti. Tali indicazioni sono emerse anche in occasione dei sistematici incontri intercorsi aventi ad oggetto l'aggiornamento sullo stato di attuazione dell'iniziale piano di ristrutturazione e delle sue attuali evoluzioni – così come indicate nelle linee guida strategiche - che confermano l'impegno in merito alla iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia.”

(F) EVENTUALI PIANI DI RISTRUTTURAZIONE DELL'INDEBITAMENTO

Non sono stati approvati e non sono in corso di approvazione piani di ristrutturazione dell'indebitamento.

(G) OSSERVAZIONI DEL COLLEGIO SINDACALE

Le osservazioni del Collegio Sindacale sono allegate in calce alla presente relazione.

* * *

(H) PROPOSTA DI DELIBERA

Signori Azionisti,

in considerazione di quanto sopra esposto, il Consiglio di Amministrazione sottopone all'Assemblea la seguente proposta di delibera:

“l'Assemblea degli Azionisti di Risanamento S.p.A.,

- preso atto del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016 di Risanamento S.p.A., approvato dall'assemblea in data odierna;
- preso atto della perdita di esercizio che, al netto delle riserve esistenti, determina un valore di patrimonio netto pari ad euro 232.269.911 e quindi una riduzione del capitale sociale superiore al terzo;
- preso atto che l'assemblea in data odierna ha deliberato di riportare a nuovo la perdita di esercizio per euro 40.396.962
- preso atto della Relazione ex art. 2446 cod. civ. e art. 74 del Regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni;
- preso atto delle considerazioni svolte dagli amministratori nella suddetta Relazione;
- preso atto della osservazioni del Collegio Sindacale;

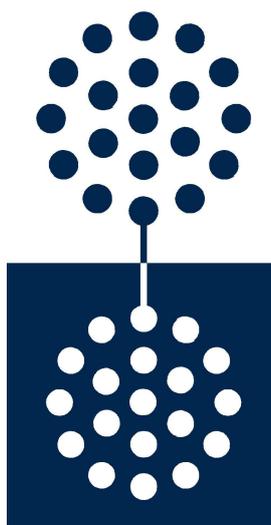
delibera

di rinviare all'Assemblea di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2017 l'eventuale adozione dei provvedimenti previsti dall'art. 2446 comma 2, del Codice civile.”

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Dott. Claudio Calabi 

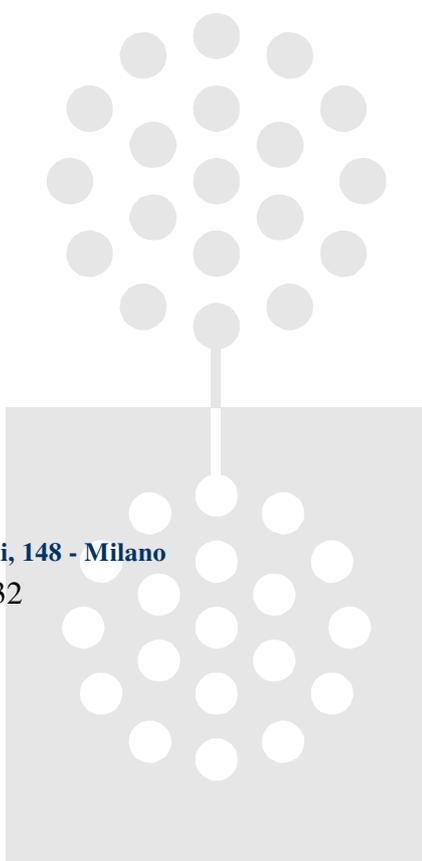
Milano, 24 febbraio 2017



RISANAMENTO S.p.A.

**Bilancio al
31 dicembre 2016**

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



SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

(euro)		31.12.2016	31.12.2015
	note		
Attività non correnti:			
Attività immateriali			
- Attività immateriali a vita definita	1)	19.038	-
		19.038	-
Attività materiali	2)		
- Investimenti immobiliari		-	26.718
- Altri beni		133.438	156.622
		133.438	183.340
Altre attività non correnti	3)		
- Partecipazioni in imprese controllate		395.171.733	409.276.302
Partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)		-	1.250
- Crediti finanziari		423.787.643	395.975.745
<i>di cui con parti correlate</i>		423.787.643	395.975.745
- Crediti vari e altre attività non correnti		23.433.606	23.073.647
		842.392.982	828.326.944
Attività per imposte anticipate	4)	6.823.892	7.145.204
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		849.369.350	835.655.488
Attività correnti:			
Portafoglio immobiliare	5)	21.266.719	28.150.001
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	6)	7.031.625	33.626.211
<i>di cui con parti correlate</i>	6)	5.150.881	6.523.420
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	7)	4.783.819	11.433.582
<i>di cui con parti correlate</i>	7)	3.096.098	8.291.315
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		33.082.163	73.209.794
TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)		882.451.513	908.865.282
PATRIMONIO NETTO (D)	8)	232.269.911	272.470.433
Passività non correnti:			
Passività finanziarie non correnti	9)	-	7.368.317
Benefici a dipendenti	10)	1.433.421	1.395.495
Fondi per rischi e oneri futuri	11)	1.113.094	21.552.847
Debiti vari e altre passività non correnti	12)	14.766.834	351.155
<i>di cui con parti correlate</i>	12)	335.781	335.156
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)		17.313.349	30.667.814
Passività correnti:			
Passività finanziarie correnti	13)	575.752.674	552.332.445
<i>di cui con parti correlate</i>	13)	473.158.038	457.963.628
Debiti tributari	14)	7.147.839	211.495
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	15)	49.967.740	53.183.095
<i>di cui con parti correlate</i>	15)	43.685.577	44.773.910
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)		632.868.253	605.727.035
TOTALE PASSIVITA' (H = E + F + G)		650.181.602	636.394.849
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)		882.451.513	908.865.282

CONTO ECONOMICO SEPARATO

(euro)		31.12.2016	31.12.2015
	note		
Ricavi	19)	3.260.478	3.221.478
<i>di cui con parti correlate</i>	19)	3.248.478	3.221.478
Variazione delle rimanenze	5)	(6.910.000)	(2.040.000)
Altri proventi	20)	2.498.858	752.286
<i>di cui con parti correlate</i>	20)	586.504	745.570
Valore della produzione		(1.150.664)	1.933.764
Costi per servizi	21)	(4.758.542)	(6.044.378)
<i>di cui con parti correlate</i>	21)	(186.251)	(161.629)
Costi del personale	22)	(2.822.790)	(3.045.596)
Altri costi operativi	23)	(948.453)	(20.477.902)
<i>di cui non ricorrenti</i>	23)	-	(19.000.000)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUS VALENZE E RIPRISTINI/S VALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI		(9.680.449)	(27.634.112)
Ammortamenti	1,2)	(50.056)	(50.541)
Plus valenze/Minus valenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti	24)	(14.224.455)	(21.086.114)
RISULTATO OPERATIVO		(23.954.960)	(48.770.767)
Proventi finanziari	25)	27.099.911	17.294.580
<i>di cui con parti correlate</i>	25)	13.590.120	11.346.521
Oneri finanziari	26)	(19.826.361)	(18.853.334)
<i>di cui con parti correlate</i>	26)	(17.019.445)	(15.668.577)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(16.681.410)	(50.329.521)
Imposte sul reddito del periodo	27)	(23.715.552)	2.973.425
RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(40.396.962)	(47.356.096)
Risultato netto da attività destinate alla vendita		-	-
RISULTATO DEL PERIODO		(40.396.962)	(47.356.096)

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(euro)		31.12.2016	31.12.2015
Risultato del periodo		(40.396.962)	(47.356.096)
Componenti riclassificabili in periodi successivi nell' Utile/Perdita d'esercizio			
- Rilascio riserva di cash flow hedge a seguito di discontinuing - lordo		270.953	467.409
- Rilascio riserva di cash flow hedge a seguito di discontinuing - effetto imposte		(74.512)	(128.537)
Altre componenti del conto economico complessivo, al netto degli effetti fiscali		196.441	338.872
Totale risultato complessivo del periodo		(40.200.521)	(47.017.224)

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto

(in migliaia di euro)

	Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo				Totale	Patrimonio netto di pertinenza dei Terzi	Totale patrimonio netto
	Capitale	Altri utili o perdite rilevati direttamente a patrimonio netto	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati, incluso il risultato del periodo			
note							
9)							
Saldo al 1 gennaio 2015	382.302	(580)	(1.097)	(75.861)	304.764	0	304.764
Movimenti del patrimonio netto 2015							
Operazioni in derivati		340			340		340
Altre componenti di conto economico complessivo		340			340		340
Utile (perdita) netto dell'esercizio				(48.364)	(48.364)		(48.364)
Saldo al 31 dicembre 2015	382.302	(240)	(1.097)	(124.225)	256.740	0	256.740
Movimenti del patrimonio netto 2016							
Operazioni in derivati		196			196		196
Altre componenti di conto economico complessivo		196			196		196
Utile (perdita) netto dell'esercizio				(65.452)	(65.452)		(65.452)
Saldo al 31 dicembre 2016	382.302	(44)	(1.097)	(189.677)	191.484	0	191.484

RENDICONTO FINANZIARIO

(migliaia di euro)	31.12.2016	31.12.2015
nota 29		
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO		
Utile (perdita) dell'esercizio	(40.397)	(47.356)
Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso generato (assorbito) dall'attività di esercizio:		
Ammortamenti	50	50
Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni) a)	21.343	22.811
Plusvalenze/minusvalenze da realizzo (incluse partecipazioni) b)	(1.512)	(1.067)
Variazione fondi c)	(2.388)	19.390
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite) d)	246	1.062
Cessioni di portafoglio immobiliare e)	12	
Variazione netta delle attività e passività commerciali f)	28.213	114.080
<i>di cui parti correlate</i> f)	285	115.941
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)	5.567	108.970
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
Investimenti/cessioni in attività materiali g)	(22)	(2)
Investimenti/cessioni in attività immateriali h)	(24)	
Acquisizione di partecipazioni i)	(328)	
Dismissione di partecipazioni (al lordo delle plusvalenze/minusvalenze realizzate) j)	4	6.433
Variazione dei crediti/debiti e altre attività/passività finanziarie k)	(28.170)	27.992
<i>di cui parti correlate</i> k)	(27.187)	28.490
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)	(28.540)	34.423
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA		
Variazione netta delle passività finanziarie l)	16.323	(151.352)
<i>di cui parti correlate</i> l)	20.389	(253.556)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)	16.323	(151.352)
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)		
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D)	(6.650)	(7.959)
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)	11.434	19.393
Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G)		
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G)	4.784	11.434

(migliaia di euro)	31.12.2016	31.12.2015
RICONCILIAZIONE CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE TOTALI:		
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO, COSI' DETTAGLIATE:		
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	11.434	19.393
Discontinued operations		
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO, COSI' DETTAGLIATE:		
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	4.784	11.434
Discontinued operations		

NOTE AL BILANCIO

A. INFORMAZIONI SOCIETARIE

Risanamento S.p.A. è una società per azioni domiciliata a Milano, con sede legale in Via Bonfadini n. 148; è iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano e ha come oggetto principale l'attività di *trading*, investimento e sviluppo immobiliare; la durata della società è prevista fino al 2100.

Risanamento S.p.A. è società Capogruppo e l'elenco delle società dalla stessa direttamente controllate viene fornito in allegato.

La pubblicazione del bilancio di Risanamento S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'1 febbraio 2017 e potrà essere soggetta a modificazioni fino all'approvazione da parte dell'Assemblea.

B. CRITERI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

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

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016 è stato redatto in completa conformità ai Principi Contabili Internazionali promulgati dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea includendo tra questi sia gli "International Accounting Standards (IAS)" rivisti che gli "International Financial Reporting Standards (IFRS)" oltre alle interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC) e del precedente Standing Interpretations Committee (SIC) ed ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005.

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

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

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

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

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

In particolare, i prospetti di bilancio sono redatti secondo le seguenti modalità:

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

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

La Società nel corso dell'esercizio non ha posto in essere operazioni atipiche o inusuali, nell'accezione prevista dalla medesima Comunicazione Consob.

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

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

Infine si è tenuto conto della comunicazione n° 3907 del 19 gennaio 2015 in merito ai temi di maggior rilevanza delle relazioni finanziarie al 31 dicembre 2016.

Conformità agli IFRS

Come anticipato, il bilancio di esercizio di Risanamento S.p.A. (che rappresenta il "bilancio separato") al 31 dicembre 2016 e del periodo posto a confronto è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards emessi dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea, includendo tra gli stessi anche tutti i principi contabili internazionali rivisti (IAS) e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC), precedentemente denominato Standing Interpretations Committee (SIC).

Nessuna deroga all'applicazione dei Principi contabili internazionali è stata applicata nella redazione del presente bilancio separato.

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

C. CRITERI DI VALUTAZIONE

Attività immateriali

Le attività immateriali acquistate o prodotte internamente sono iscritte nell'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38 – *Attività immateriali*, quando è probabile che l'uso dell'attività

genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile. Tali attività sono iscritte al costo d'acquisto o a quello di produzione interna, comprensivo di tutti gli oneri accessori.

Attività immateriali a vita definita

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

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

Attività materiali

Costo

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

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

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

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

Ammortamento

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

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

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

Il valore da ammortizzare è rappresentato dal valore di iscrizione ridotto del presumibile valore netto di cessione al termine della sua vita utile, se significativo e ragionevolmente determinabile. Non sono oggetto di ammortamento i terreni, anche se acquistati

congiuntamente a un fabbricato, nonché le attività materiali destinate alla cessione che sono valutate al minore tra il valore di iscrizione e il loro *fair value* al netto degli oneri di dismissione.

Le aliquote di ammortamento utilizzate sono le seguenti:

fabbricati	3%
mobili e arredi	12%
macchine d'ufficio e macchine elettroniche	20%
autoveicoli	25%
attrezzature varie	10%

Riduzione di valore delle attività (*Impairment*)

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

Le attività immateriali a vita utile indefinita o non ancora disponibili per l'utilizzo sono sottoposte a verifica per riduzione di valore annualmente o ogniqualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

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

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

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

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

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

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

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

Investimenti immobiliari

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

Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate sono iscritte al costo, rettificato in presenza di perdite di valore.

La differenza positiva emergente all'atto dell'acquisto tra il costo di acquisizione e la quota di patrimonio netto a valori contabili della partecipata di competenza della Società è inclusa nel valore di carico della partecipazione in presenza di plusvalori correnti che la giustifichino. Eventuali svalutazioni di tale differenza positiva sono ripristinate nei periodi successivi qualora vengano meno i motivi della svalutazione operata.

Nel caso in cui l'eventuale quota di pertinenza della Società delle perdite della controllata ecceda il valore contabile della partecipazione, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata al passivo come fondo, nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite nei confronti dell'impresa partecipata o comunque a coprirne le perdite e laddove non esistano crediti vantati verso le stesse.

Le partecipazioni in imprese controllate sono sottoposte ogni anno, o se necessario più frequentemente, a verifica circa eventuali perdite di valore.

Qualora esistano evidenze che tali partecipazioni abbiano subito una perdita di valore, la stessa è rilevata nel conto economico come svalutazione.

Le partecipazioni in imprese controllate congiuntamente e in imprese collegate sono valutate con il metodo del costo, eventualmente svalutato per perdite di valore.

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

Le partecipazioni in altre imprese classificate tra le attività disponibili per la vendita (*available-for-sale*) sono valutate al *fair value*, se attendibilmente determinabile, con imputazione degli effetti a patrimonio netto, sino al momento della cessione o dell'insorgere di una perdita di valore; in tale momento gli effetti precedentemente rilevati a patrimonio netto sono imputati a conto economico del periodo.

Quando il *fair value* non può essere attendibilmente determinato, le partecipazioni sono valutate al costo rettificato per perdite di valore.

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

I dividendi ricevuti da società controllate sono riconosciuti a conto economico nel momento in cui è stabilito il diritto a riceverne il pagamento e solo se derivanti dalla distribuzione di utili successivi all'acquisizione della partecipata.

Qualora invece derivino dalla distribuzione di riserve della partecipata antecedenti l'acquisizione, tali dividendi sono iscritti in riduzione del costo della partecipazione stessa.

Strumenti finanziari

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

Investimenti detenuti sino alla scadenza

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

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le attività finanziarie disponibili per la vendita, esclusi gli strumenti derivati, sono quelle designate come tali o non classificate in nessuna altra delle tre precedenti categorie.

Successivamente alla prima rilevazione, gli strumenti finanziari disponibili per la vendita e quelli di negoziazione sono valutati al valore corrente. Qualora il prezzo di mercato non sia disponibile, il valore corrente degli strumenti finanziari disponibili per la vendita è misurato con le tecniche di valutazione più appropriate, quali ad esempio l'analisi dei flussi di cassa attualizzati, effettuata con le informazioni di mercato disponibili alla data di bilancio; qualora un'attendibile valutazione non sia possibile sono mantenuti al costo.

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

Finanziamenti e crediti

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

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

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

Strumenti finanziari derivati

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

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

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

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

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

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

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

La tecnica utilizzata per valutare tutti gli strumenti derivati e i finanziamenti in essere al 31 dicembre 2016 e 2015 è basata sul *discounted cash flow model*, che prevede:

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

Nella presente Relazione, al fine di adempiere agli obblighi previsti dal nuovo principio contabile internazionale IFRS13, Risanamento S.p.A. ha incluso nelle valutazioni degli strumenti finanziari derivati, il cosiddetto *non-performance risk*, cioè il rischio che una delle parti non onori i propri impegni contrattuali per effetto di un possibile *default* prima della scadenza del derivato, sia con riferimento al rischio della controparte (*Credit Value Adjustment: CVA*) sia al proprio rischio di inadempimento (*Debt Value Adjustment: DVA*). Essendo il fair value negativo è stato calcolato il *Debit Value Adjustment*; per effettuare tale calcolo è stata stimata la probabilità di default di Risanamento utilizzando come parametro il Credit Spread coerente con le ultime linee di credito ottenute dalla società.

Quanto sopra indicato ha portato a rilevare un *adjustment* positivo complessivo di circa 3 mila euro interamente rilevato a conto economico.

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

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

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

Portafoglio immobiliare

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

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

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

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

Le attività possedute mediante contratti di *leasing* finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti sulla società tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività della società al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari. I beni sono ammortizzati, ove ne ricorrano i presupposti, applicando il criterio e le aliquote sopra indicati.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come *leasing* operativi. I costi riferiti a *leasing* operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di *leasing*.

Cassa, disponibilità liquide e attività finanziarie equivalenti

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

Attività destinate alla vendita

La voce attività destinate alla vendita include le attività non correnti il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita piuttosto che attraverso l'utilizzo continuativo e la vendita è altamente probabile e prevista entro il breve termine.

Le attività destinate alla vendita sono valutate al minore tra il valore netto contabile e il valore corrente al netto dei costi di vendita.

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

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

Benefici ai dipendenti

Piani successivi al rapporto di lavoro

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

L'obbligazione della società e il costo annuo rilevato a conto economico sono determinati da attuari indipendenti utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito (*projected unit credit method*). Il valore netto cumulato degli utili e delle perdite attuariali è iscritto a conto

economico. I costi relativi all'incremento del valore attuale dell'obbligazione, derivanti dall'avvicinarsi del momento del pagamento dei benefici, sono inclusi tra gli oneri finanziari. La passività relativa ai benefici da riconoscere al termine del rapporto di lavoro iscritta nello stato patrimoniale rappresenta il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti, rettificato da utili e perdite attuariali e da costi relativi a prestazioni di lavoro pregresse non rilevati precedentemente.

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

Piani a contribuzione definita

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

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

Fondi rischi ed oneri

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

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

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

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

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

In particolare:

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

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

- i ricavi delle prestazioni di servizi sono rilevati quando i servizi sono resi. Gli stanziamenti di ricavi relativi a servizi parzialmente resi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione alla data di bilancio, quando l'ammontare dei ricavi può essere attendibilmente stimato;
- i proventi e gli oneri di natura finanziaria sono riconosciuti in base alla competenza temporale;
- i dividendi di partecipazioni di minoranza sono rilevati nel momento in cui sorge il diritto per gli azionisti a ricevere il pagamento, che normalmente corrisponde alla data dell'assemblea annuale dei soci che delibera sull'approvazione del bilancio.

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

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

Imposte

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

Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra gli oneri operativi.

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

Esse sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e delle passività iscritte in bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali. Le imposte anticipate sulle perdite fiscali riportabili e sulle differenze temporanee deducibili sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le attività e le passività fiscali correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale, quando vi è un diritto legale di compensazione e quando i tempi di atteso riversamento sono omogenei. Le attività e le passività fiscali differite sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

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

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

A seguito della riforma tributaria introdotta con il D. Lgs. 12 dicembre 2003 n. 344, la Società ha esercitato l'opzione per il regime del consolidato fiscale nazionale, disciplinato dagli articoli 117 e seguenti T.U.I.R..

D. INFORMATIVA DI SETTORE

In ottemperanza a quanto richiesto dal principio IFRS 8 entrato in vigore in data 1 gennaio 2009, vengono forniti gli schemi economico – patrimoniali relativi ai settori operativi utilizzati dal management ai fini gestionali ovvero: Holding, partecipazioni e investimenti immobiliari. La suddivisione sopra esposta corrisponde alle unità di business che il management dispone per monitorarne separatamente i risultati operativi.

E. USO DI STIME

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che abbiano effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per svalutazioni di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, fondi di ristrutturazione, altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente dal management e, ove ritenuto necessario, sono supportate da pareri e studi da parte di consulenti esterni indipendenti e di primario standing (perizie immobiliari, valutazione rischi per oneri ambientali, valutazione mtm degli strumenti finanziari derivati ecc.) e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico.

F. RISK MANAGEMENT

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

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

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

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

Rischi relativi all'attuale scenario economico globale

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

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

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

Negli ultimi anni l'economia mondiale ha mostrato segnali di miglioramento, anche se la crescita resta moderata e difforme tra regioni. Per i dettagli sulla situazione economica si rinvia a quanto già indicato nel paragrafo 3.2 "Contesto operativo" della Relazione.

Allo stato si valuta che i rischi per la crescita siano ancora orientati prevalentemente al ribasso. I principali fattori di incertezza provengono, oltre che dalle condizioni finanziarie, dal contesto mondiale. È in particolare elevato il rischio che l'espansione dell'economia globale, rispetto a quanto incorporato nelle proiezioni, possa risentire del manifestarsi e del diffondersi di spinte protezionistiche, oltre che di possibili turbolenze nelle economie emergenti.

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

Rischi derivanti dalla sfavorevole congiuntura del mercato immobiliare

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

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

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

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

L'evoluzione del mercato immobiliare attesa nei prossimi mesi è, infatti, collegata al quadro evolutivo del complesso scenario economico. Per l'analisi della situazione economica e del mercato immobiliare si rinvia a quanto già indicato nel paragrafo 3.2 "Contesto operativo" della Relazione.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

A. Rischi relativi al mancato rispetto del piano industriale (sviluppo dell'iniziativa Milano Santa Giulia).

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

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

In relazione agli obiettivi di sviluppo del Gruppo, il piano industriale è oramai strettamente collegato alla valorizzazione dell'area di Milano Santa Giulia. Pertanto tale rischio trae origine da molteplici fattori tra cui le alee connesse allo sviluppo delle iniziative (interventi ambientali, approvazione della variante) e le conseguenti difficoltà relative alla concretizzazione di rapporti di partnership per la valorizzazione dell'iniziativa.

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

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

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

Il potenziale rischio di mancato rispetto del piano industriale potrebbe realizzarsi anche nella mancata concretizzazione di partnership strategiche per lo sviluppo di Milano Santa Giulia. Tale rischio è correlato all'evolversi di eventi che condizionano l'appetibilità del business del Gruppo, tra cui le alee connesse alla valorizzazione della iniziativa (interventi ambientali, approvazione della variante) e la situazione macroeconomica in cui versa il Paese che si riflette sul comparto immobiliare.

A fronte di tali potenziali incertezze, comunque, il Top Management del Gruppo si impegna nel costante monitoraggio del mercato per la ricerca di potenziali partner.

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

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

Attualmente, infatti, la possibilità di identificare controparti commerciali che presentino requisiti allineati alle aspettative ed alle esigenze della Società risulta essere talvolta elemento indipendente da fattori e da leve influenzabili internamente. Le aspettative sul settore immobiliare sono condizionate dall'attuale situazione economica, dalle non ancora edificanti condizioni di accesso al credito, nonché dalla situazione del mercato del lavoro. La situazione

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

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

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

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

In merito all'attività locativa si fa presente che il patrimonio a reddito residuo è caratterizzato sostanzialmente da contratti di locazione di lunga durata stipulati con conduttori di elevato standing; tale situazione consente di mitigare eventuali riduzioni degli affitti di mercato così da minimizzare gli effetti delle diverse fasi del ciclo.

C. Rischi connessi alla realizzazione esecutiva dei progetti

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

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

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

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

Con riferimento al punto i), le possibili problematiche connesse alla progettazione potrebbero comportare l'eventuale necessità di rifacimento dell'opera/di porzione di opera, modifiche di

progetto o ritardi nella consegna. Il Gruppo si è dotato di un processo strutturato di selezione dei progettisti che mira ad identificare professionisti di comprovate capacità tecniche; inoltre è prevista la stipula di accordi con clausole contrattuali di garanzia e manleva. Il Gruppo monitora le attività di progettazione attraverso un dialogo costante con le controparti in tutte le attività correlate tramite verifica degli avanzamenti periodici della qualità e della conformità del lavoro.

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

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

D. Rischi fiscali

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

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

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

Si evidenzia al riguardo che a seguito degli accordi di conciliazione giudiziale sottoscritti in data 15 dicembre 2016 da Risanamento S.p.A. e Milano Santa Giulia S.p.A. da una parte e l'Agenzia delle Entrate dall'altra, ampiamente descritti nel paragrafo 3.3 "Eventi principali" della Relazione, il contenzioso è quasi completamente azzerato e sostanzialmente limitato a vecchie vertenze (di importi peraltro non significativi) giacenti in Cassazione a seguito di

ricorsi effettuati dall’Agenzia delle Entrate in considerazione degli esiti a quest’ultima non favorevoli.

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

Risanamento S.p.A.

Imposta di registro su un atto transattivo del 2008

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

E. Rischi connessi agli strumenti finanziari

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

Rischi relativi all’indebitamento finanziario

Alla data del 31 dicembre 2016 Risanamento Spa evidenzia una posizione finanziaria netta (negativa) pari a circa 147,2 milioni di euro.

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

	<i>31 dic 14</i>	<i>31 dic 15</i>	<i>31 dic 16</i>
<i>Posizione finanziaria netta</i> (milioni/euro)	268	152	147

In considerazione degli impegni futuri del Gruppo, potrebbe sussistere il rischio di tensioni finanziarie nella gestione della liquidità a breve a fronte del quale sono state attivate iniziative analiticamente illustrate nella Relazione sulla Gestione.

In relazione all'indebitamento finanziario in precedenza illustrato ed in conformità sia alla richiesta Consob del 14 luglio 2009 che ai principi ribaditi dalla raccomandazione Consob n. DEM 9017965 del 26 febbraio 2009, si evidenzia che sia al 31 dicembre 2016 che alla data di redazione della presente relazione non si segnalano covenants contrattuali non rispettati.

Si rende noto che a seguito di plurime comunicazioni – l'ultima datata 12 gennaio 2016 – sono state formulate alle banche creditrici e anche azioniste della Società richieste concernenti la proroga/moratoria del termine di rimborso e del pagamento dei relativi interessi al 31 dicembre 2018 per i seguenti finanziamenti attualmente in scadenza al 31 dicembre 2017:

- 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);
- Linea di credito per firma a medio lungo termine finalizzata all'emissione delle fidejussioni bancarie a favore di Fondiaria Sai (51,2 milioni di euro)
- Finanziamento erogato da Banca Popolare di Milano a Risanamento Spa (garantito da immobili di proprietà di Milano Santa Giulia) per circa 63 milioni di euro.

A tal riguardo si evidenzia che ad oggi gli organismi tecnici dei principali istituti coinvolti hanno già manifestato plurimi e formali riscontri circa il positivo accoglimento delle suddette richieste comunicando la disponibilità a sottoporle con parere positivo ai propri competenti 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 dicembre 2016 è di 1,1 milioni di euro (di cui 0,3 milioni verso parti correlate) contro gli 0,8 milioni al 31 dicembre 2015.

- Debiti tributari

Alla data del 31 dicembre 2016 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- Debiti finanziari

Si segnala che alla data del 31 dicembre 2016 non si evidenziano debiti finanziari scaduti relativi ai finanziamenti in corso anche alla luce delle comunicazioni ricevute dalle banche finanziatrici come meglio specificato in precedenza.

Rischi correlati ai contenziosi

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

Alla data del 31 dicembre non sono in essere ingiunzioni/precetti di pagamento verso il Gruppo.

G. NUOVI PRINCIPI ED INTERPRETAZIONI ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2016:

Di seguito si riporta l'elenco dei principi contabili internazionali e delle interpretazioni approvati dallo IASB e omologati per l'adozione in Europa e applicati per la prima volta nell'esercizio in corso.

Amendments allo IAS 19: Employee Contributions

Data emissione da parte dello IASB: 21 novembre 2013

Data di efficacia prevista dal principio: 1° febbraio 2015

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

Annual Improvements 2010-2012

Data emissione da parte dello IASB: 12 dicembre 2013

Data di efficacia prevista dal principio: 1° febbraio 2015

Sono parte del programma di miglioramento annuale ai principi; la maggior parte delle modifiche sono chiarimenti o correzioni degli IFRS esistenti, oppure modifiche conseguenti a cambiamenti precedentemente apportati agli IFRS.

Amendments to IAS 16 and IAS 41 for bearer plants

Data emissione da parte dello IASB: 24 giugno 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2016

Le modifiche prevedono che le piante fruttifere, al contrario di come avveniva in precedenza, debbano essere contabilizzate analogamente agli elementi di immobili, impianti e macchinari costruiti in economia prima che siano nel luogo e nella condizione necessaria perché essi

siano in grado di funzionare nel modo inteso dalla direzione aziendale come previsto dallo IAS 16 “Property, Plant and Equipment”.

Amendments all’IFRS 11: Accordi di compartecipazione

Data emissione da parte dello IASB: 6 maggio 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2016

Le modifiche allo standard forniscono un orientamento sulla corretta contabilizzazione delle acquisizioni di partecipazioni in società a controllo congiunto le cui attività costituiscono un business.

Amendments allo IAS 16: Immobili, impianti, macchinari e allo IAS 38: Attività Immateriali

Data emissione da parte dello IASB: 13 maggio 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2016

Gli emendamenti chiariscono le metodologie accettabili per la determinazione degli ammortamenti e definiscono che i criteri di ammortamento legati alla generazione dei ricavi sono applicabili solo in limitate circostanze.

Annual Improvements 2012-2014

Data emissione da parte dello IASB: 25 settembre 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2016

Sono parte del programma di miglioramento annuale ai principi; la maggior parte delle modifiche sono chiarimenti o correzioni degli IFRS esistenti, oppure modifiche conseguenti a cambiamenti precedentemente apportati agli IFRS.

Amendments allo IAS 1: Presentazione del bilancio

Data emissione da parte dello IASB: 18 dicembre 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2016

L’obiettivo è quello di chiarire le modalità di applicazione del concetto di materialità. Gli emendamenti chiariscono che le indicazioni relative alla materialità si applicano al bilancio nel suo complesso e che l’informativa è richiesta solo se la stessa è materiale. Nel caso in cui vi siano informazioni aggiuntive che, pur non essendo richieste dai principi contabili internazionali, sono necessarie al lettore per comprendere il bilancio nel suo complesso, queste devono essere incluse nell’informativa stessa.

Amendments allo IAS 27: Bilancio separato

Data emissione da parte dello IASB: 12 agosto 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2016

L’obiettivo è quello di permettere la valutazione delle partecipazioni in società collegate e joint venture secondo il metodo del patrimonio netto anche nel bilancio separato.

Amendments regards International Financial Reporting Standards 10 and 12 and International Accounting Standard 28

Data emissione da parte dello IASB: 18 dicembre 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2016

L’obiettivo è quello di chiarire la modalità di contabilizzazione dei risultati legati alle attività d’investimento all’interno di un Gruppo.

Nuovi principi, modifiche ed interpretazioni di principi esistenti non ancora obbligatori e non adottati dal Gruppo in via anticipata, efficaci per periodi successivi al 1° gennaio 2016:

Di seguito sono indicati i principi contabili internazionali, le interpretazioni, le modifiche a esistenti principi contabili e interpretazioni, ovvero specifiche previsioni contenute nei principi e nelle interpretazioni approvati dallo IASB che non sono ancora state omologate per l'adozione in Europa alla data del 31 ottobre 2016 (ad eccezione dell'IFRS 9 e dell'IFRS 15 omologati in data successiva).

IFRS 15: Ricavi per contratti con clienti

Data emissione da parte dello IASB: 29 maggio 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2018

Il principio ha l'obiettivo di migliorare la qualità e l'uniformità nella rilevazione dei ricavi e di definire il momento del trasferimento come elemento del riconoscimento del ricavo e l'ammontare che la società è titolata a ricevere.

Il processo da seguire per il riconoscimento dei ricavi è il seguente:

- 1) Identificazione del contratto con il cliente;
- 2) Identificazione della prestazione;
- 3) Determinazione dei corrispettivi;
- 4) Allocazione del corrispettivo correlato all'esecuzione della prestazione
- 5) Riconoscimento dei ricavi legati all'esecuzione della prestazione

IFRS 9: Strumenti finanziari

Data emissione da parte dello IASB: 24 luglio 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2018

Il nuovo standard riduce il numero delle categorie di attività finanziarie previste dallo IAS 39 e definisce: i) le modalità di classificazione e misurazione degli strumenti derivati; ii) le modalità di impairment degli strumenti finanziari; iii) le modalità di applicazione dell'hedge accounting; iv) la contabilizzazione delle variazioni del merito creditizio nella misurazione a fair value delle passività.

IFRS 14: Regulatory Deferral Accounts

Data emissione da parte dello IASB: 30 gennaio 2014

Data di efficacia prevista dal principio: L'IFRS 14 è entrato in vigore dal 1° gennaio 2016, ma la Commissione Europea ha deciso di sospendere il processo di omologazione in attesa del nuovo principio contabile sui "rate-regulated activities".

L'IFRS 14 consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alla rate regulation secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi, lo standard richiede che l'effetto della rate regulation debba essere presentato separatamente dalle altre voci.

IFRS 16: Leasing

Data emissione da parte dello IASB: 13 gennaio 2016

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2019

L'IFRS 16 sostituisce lo IAS 17 " Leasing". Il nuovo standard elimina la distinzione tra leasing operativo e finanziario. Tutti i leasing sono trattati in maniera simile al leasing finanziario applicando lo IAS 17.

Amendment to IAS 12 — Recognition of deferred tax assets for unrealised losses

Data emissione da parte dello IASB: 19 gennaio 2016

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2017

L'obiettivo è quello di chiarire la modalità di contabilizzazione di una perdita non realizzata su uno strumento di debito misurato al fair value che dà luogo alla creazione di una differenza temporanea deducibile quando il proprietario dello strumento si aspetta di mantenerlo fino alla scadenza.

Amendments to IAS 7 under its disclosure initiative

Data emissione da parte dello IASB: 29 gennaio 2016

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2017

L'obiettivo è quello di dare informative che permetta agli utilizzatori del bilancio di valutare i cambiamenti nella passività derivanti da attività di finanziamento.

Clarifications to IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers

Data emissione da parte dello IASB: 12 aprile 2016

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2018

Vengono previste tre nuove soluzioni ai quesiti posti: i) identificazione dell'obbligazione contrattuali correlate al raggiungimento di performance; ii) considerazioni in merito al rapporto principale – agente; iii) licenze.

Amendment to IFRS 2 — Clarifications of classification and measurement of share based payment transactions

Data emissione da parte dello IASB: 20 giugno 2016

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2018

L'emendamento tratta i seguenti temi identificati dall' IFRS Interpretation Committee: i) contabilizzazione di un piano di pagamento tramite azioni a benefici definiti che include il raggiungimento di risultati; ii) il pagamento basato su azioni in cui la modalità di regolazione è correlato a eventi futuri; iii) pagamenti basati su azioni regolati al netto delle ritenute fiscali; iv) il passaggio da una modalità di retribuzione basata su denaro a una basata su azioni.

Amendments to IFRS 4: Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts

Data emissione da parte dello IASB: 12 settembre 2016

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2018

L'emendamento tratta di preoccupazioni sorte nell'applicazione dell'IFRS 9 sugli strumenti finanziari prima dell'introduzione dei nuovi standard contrattuali assicurativi. Vengono inoltre fornite due opzioni per società che sottoscrivono contratti assicurativi con riferimento all'IFRS 4: i) un'opzione che permetta alle società di riclassificare dal conto economico al conto economico omnicomprendivo alcuni ricavi o costi provenienti da determinati financial assets; ii) un'esenzione temporanea dall'applicazione dell'IFRS 9 la cui attività prevalente è la sottoscrizione di contratti come descritti dall'IFRS 4.

IFRIC 22 — Foreign Currency Transactions and Advance Consideration

Data emissione da parte dello IASB: 8 dicembre 2016

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2018

L'interpretazione tratta delle operazioni in valuta estera nel caso in cui un'entità riconosca una attività o una passività non monetaria proveniente dal pagamento o dall'incasso di un anticipo

prima che l'entità si riconosca il relativo asset, costo o ricavo. Quanto definito non deve essere applicato alle imposte, ai contratti assicurativi o riassicurativi.

Amendments to IAS 40 regarding transfers of investment property

Data emissione da parte dello IASB: 8 dicembre 2016

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2018

L'emendamento prevede: i) il paragrafo 57 dello IAS 40 viene modificato prevedendo che un'entità deve trasferire una proprietà da, o a, la categoria di investimento immobiliare solo quando c'è evidenza del cambio d'uso. ii) La lista degli esempi indicati nel paragrafo 57 (a) – (d) viene ridefinita come una lista di esempi non esaustiva.

Annual improvements — 2014-2016

Data emissione da parte dello IASB: 8 dicembre 2016

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2018

I lavori hanno riguardato: i) IFRS 1 vengono eliminate l'esenzioni di breve periodo previste ai paragrafi E3-E7, perché sono venuti a meno i motivi della loro previsione; ii) IFRS 12 viene chiarito il fine dello standard specificando che i requisiti di informativa, eccetto per quelli previsti dai paragrafi B10-B16, si applicano agli interessi di un'entità elencata al paragrafo 5 che sono classificate come detenute per la vendita, per la distribuzione o come discontinued operation ex IFRS5; iii) IAS 28 viene chiarito che la decisione di misurare al fair value attraverso il conto economico un investimento in una società controllata o in una joint venture detenuta da una società di venture capital è possibile per ogni investimento in controllate o joint venture sin dalla loro rilevazione iniziale.

H. RISULTATO PER AZIONE

In conformità al disposto dello IAS 33, il risultato base per azione è stato calcolato su base consolidata, pertanto l'informativa richiesta da tale principio viene fornita nelle note consolidate.

I. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

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

L. CONTINUITA' AZIENDALE

Come previsto dalle linee guida strategiche approvate dal Consiglio di Amministrazione il Gruppo Risanamento ha proseguito e sta proseguendo l'attività di valorizzazione del principale asset strategico ad oggi in portafoglio, ovvero l'iniziativa di sviluppo immobiliare denominata Milano Santa Giulia (in cui è ricompreso il complesso immobiliare locato a Sky Italia Srl).

E proprio in tale direzione allo stato volge la trattativa in essere con LendLease e la relativa concessione a quest'ultima di una esclusiva sino al 31 marzo per lo sviluppo congiunto di tutta l'iniziativa di Milano Santa Giulia i cui dettagli sono descritti nel paragrafo 3.3 della Relazione.

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

In merito all'evoluzione di tali attività è importante considerare che sulla base di tutti i dati raccolti sull'area sino ad oggi e del contenuto della sentenza depositata dal TAR nel corso del mese di giugno 2016, la società ERM (società di primario standing internazionale) nel luglio 2016 ha effettuato una nuova stima dei costi di bonifica che nella sostanza ha riconfermato il contenuto della stima del marzo 2014.

Come già rilevato nel paragrafo 3.3 della Relazione, occorre inoltre tenere in debita considerazione che la suddetta nuova stima è stata prodotta utilizzando un modello deterministico, invece di quello stocastico insito nel metodo utilizzato per le stime precedentemente predisposte (*Analisi MonteCarlo*). Si è infatti verificata nel corso degli anni una riduzione dell'incertezza tramite l'acquisizione di nuovi dati, ed inoltre si sono meglio chiariti i possibili scenari percorribili.

Con comunicazione del 20 gennaio 2017 la società ERM ha confermato, senza indicare allo stato la necessità di effettuare integrazioni le risultanze del sopra citato aggiornamento.

Pertanto, alla luce di quanto sopra indicato non sono state apportate modifiche alla consistenza del fondo bonifiche; si ricorda che le società controllate Milano Santa Giulia Spa e MSG Residenze Srl avevano aggiornato per l'esercizio 2013 la valutazione del fondo rischi in bilancio (originariamente stanziato per 80 milioni di euro) adeguandolo al dato riportato dalla citata relazione pari complessivamente a circa 95 milioni di euro; tenuto conto degli utilizzi effettuati sino al 31 dicembre 2016, pari a circa 19 milioni di euro, la valorizzazione del fondo in bilancio alla data del 31 dicembre 2016 risulta dunque essere pari a 75,6 milioni di euro.

Si fa presente che la situazione viene costantemente monitorata dal Consiglio di Amministrazione anche per gli eventuali risvolti che potrebbero emergere sotto il profilo patrimoniale e finanziario.

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

le linee guida strategiche aggiornate dal Consiglio di Amministrazione prevedono con specifico riferimento all'area di Milano Santa Giulia il proseguimento delle attività mirate all'ottenimento della variante al PII mediante la sottoscrizione di un nuovo accordo di programma e di una nuova convenzione nonché della predisposizione e condivisione del piano di bonifica con gli enti competenti. Pertanto al fine di supportare finanziariamente gli obiettivi indicati è stata richiesta alle banche (che ad oggi complessivamente detengono circa

l'80% del capitale sociale della Società) la proroga sino al 31 dicembre 2018 dei termini di scadenza dei 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);
- Linea di credito per firma a medio lungo termine finalizzata all'emissione delle fidejussioni bancarie a favore di Fondiaria Sai (51,2 milioni di euro);

e con riferimento specifico alla iniziativa di **Milano Santa Giulia**

- Finanziamento erogato a MSG Residenze per la sola quota di Intesa San Paolo per circa 63,6 milioni di euro. (Si ricorda che relativamente al suddetto finanziamento a seguito degli accordi sottoscritti con l'altro finanziatore Deutsche Pfandbriefbank AG - già Hypo Real Estate Bank International AG – quest'ultima ha prorogato il termine finale dello stesso al 31 dicembre 2018);
- Contratto di finanziamento tra MSG Residenze ed Intesa Sanpaolo relativamente al saldo dei differenziali maturati su IRS ristrutturato per un importo di circa 15 milioni di euro;
- Finanziamento erogato da Banca Popolare di Milano a Risanamento Spa (garantito da immobili di proprietà di Milano Santa Giulia) per circa 63 milioni di euro.

Alla data odierna i principali istituti di credito coinvolti hanno attivato i propri processi di valutazione e si sono già dichiarati disponibili a sottoporre le suddette richieste ai propri organi deliberanti con parere favorevole.

Inoltre nell'ambito delle indicazioni previste dalle sopracitate linee guida strategiche, e come già ampiamente descritto nella Relazione sulla Gestione, è stato concesso fino al 31 marzo 2017 un periodo di esclusiva a LendLease per la possibile cooperazione nello sviluppo congiunto, da attuarsi mediante un development agreement, del progetto Milano Santa Giulia (con esclusione del Complesso Sky e dei c.d. Lotti Sud, questi ultimi già oggetto di separato accordo di esclusiva) e finalizzato a concordare i termini legali e commerciali dell'operazione. Alla luce poi della conclusione del processo strutturato di vendita relativo principalmente al complesso Sky, che non ha prodotto offerte di consistenza ritenuta adeguata, la Società intende dar corso a nuove modalità di valorizzazione dello stesso, mediante selezionati incontri *one to one* in particolare con quegli operatori che, per propria prassi aziendale, non hanno partecipato alla gara indetta da Risanamento, pur ritenendo l'asset di interesse.

Le azioni intraprese sono pertanto tutte volte al perseguimento di un duplice obiettivo ovvero:

- iniziare un ciclo virtuoso tipico del business dello sviluppo immobiliare che si manifesta in tre fasi principali ovvero la costruzione, la valorizzazione e la cessione dei beni.
- Integrare il fabbisogno di risorse finanziarie del Gruppo.

Tenuto conto di quanto sopra indicato le disponibilità liquide e non vincolate esistenti alla data del 31 dicembre 2016, pari a circa 9 milioni di euro, unitamente ai flussi previsti per i

prossimi 12 mesi, consentiranno alla Società di mantenere una situazione di equilibrio finanziario e operare come entità in funzionamento.

Per completezza di informativa, si fa presente che la fattispecie ex art. 2446 cod. civ. non costituisce al momento attuale un elemento che possa influenzare negativamente la continuità aziendale come ampiamente descritto nella Relazione sulla Gestione a cui si rinvia. Inoltre sono stati valutati eventuali disallineamenti temporali correlati alle previsioni di esborsi e incassi e a tal riguardo gli Amministratori hanno identificato le azioni che potrebbero essere intraprese (anche con l'ausilio del ceto bancario per operazioni di rifinanziamento di alcuni immobili) secondo tempistiche e condizioni idonee al superamento di un eventuale fabbisogno finanziario.

Considerato il quadro sopra rappresentato ed i fattori di rischio di cui si è dato ampia disamina nella sezione "Risk management" della Relazione, preso atto delle azioni intraprese e finalizzate al loro superamento, gli Amministratori hanno ritenuto appropriato l'utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio. In particolare si è prestata la massima considerazione all'incertezza significativa – che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività sulla base del presupposto della continuità aziendale - connessa ad un presupposto non di autonomo e diretto controllo della Società e rappresentata dal mancato completamento ad oggi del processo di approvazione delle richieste effettuate dalla Società in merito a moratorie e proroghe da parte degli organi deliberanti degli istituti di credito. Tale approvazione, che si prevede possa verosimilmente intervenire nell'arco dei prossimi mesi, è allo stato condizione essenziale, in assenza di operazioni straordinarie anche connesse all'iniziativa di Milano Santa Giulia e di natura diversa da quelle precedentemente illustrate, per garantire la capacità del Gruppo di proseguire in continuità oltre il 2017 le proprie attività. Sul punto specifico gli Amministratori hanno la ragionevole aspettativa che essa sarà acquisita, tenuto anche conto che, come precedentemente indicato, gli istituti di credito coinvolti rivestono il duplice ruolo di creditori e di azionisti (che ad oggi risultano detenere complessivamente circa l'80% del capitale sociale e nello specifico Intesa Sanpaolo – che peraltro effettua il consolidamento contabile - detiene il 48%) e che le analoghe richieste di proroghe negli scorsi esercizi sono sempre state accolte. Inoltre si ribadisce che ad oggi gli organismi tecnici dei principali istituti coinvolti hanno già manifestato plurimi e formali riscontri circa il positivo accoglimento delle suddette richieste comunicando la disponibilità a sottoporle con parere positivo ai propri competenti organi deliberanti. Tali indicazioni sono emerse anche in occasione dei sistematici incontri intercorsi aventi ad oggetto l'aggiornamento sullo stato di attuazione dell'iniziale piano di ristrutturazione e delle sue attuali evoluzioni – così come indicate nelle linee guida strategiche - che confermano l'impegno in merito alla iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia.

NOTA 1 – ATTIVITA' IMMATERIALI A VITA DEFINITA

Le “attività immateriali a vita definita” presentano la seguente composizione e variazione:

	31.12.2015	Investimenti	Amm.ti	Svalutazioni / Ripristini	Dismissioni	31.12.2016
Concessioni, licenze, manchi e diritti simili	-	24	(5)			19
Totale	-		(5)			19

La voce si riferisce a licenze software acquisite nel corso dell'esercizio; il costo storico è pari a 24 mila euro con un fondo ammortamento di 5 mila euro.

La Società non detiene attività immateriali a vita indefinita.

NOTA 2 – ATTIVITA' MATERIALI

Investimenti immobiliari e altri beni

La composizione di tale posta è evidenziata nella tabella di seguito riportata:

	31.12.2016			31.12.2015		
	Valore lordo	Fondi di amm.to	Valore netto	Valore lordo	Fondi di amm.to	Valore netto
Investimenti immobiliari	-	-	-	27		27
Altri beni	1.080	(947)	133	1.058	(902)	156
Totale	1.080	(947)	133	1.085	(902)	183

Le variazioni intervenute nel 2016, raffrontate con quelle del precedente esercizio, sono state le seguenti:

	31.12.2014	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	31.12.2015
Investimenti immobiliari	27				27
Altri beni	202	2		(48)	156
Totale	229	2		(48)	183

	31.12.2015	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	31.12.2016
Investimenti immobiliari	27		(27)		-
Altri beni	156	22		(45)	133
Totale	183	22	(27)	(45)	133

“Investimenti immobiliari”

L'importo di 27 mila euro si riferiva ad una unità immobiliare in Napoli che è stata riclassificata tra le *“Rimanenze”*.

“Altri beni”

Sono costituiti sostanzialmente da beni mobili e attrezzature per ufficio.

NOTA 3 – ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI

Partecipazioni in imprese controllate

	Costo storico	Svalutazioni e ripristini di valore	Valore Netto
Valori all'inizio dell'esercizio	924.622	(515.345)	409.277
Incrementi dell'esercizio	328	13.908	14.236
Decrementi dell'esercizio	-	(28.341)	(28.341)
Saldo al 31.12.2015	924.950	(529.778)	395.172

La tabella seguente rappresenta la composizione e la movimentazione delle Partecipazioni in imprese controllate.

Imprese Controllate	Totali al 31/12/2015			Movimenti 2016				
	Storico al 31.12.15	Sval. al 31.12.15	Valore netto al 31.12.15	Increment	Decrem	Fusioni	Sval. e ripristini di valore	Valore netto al 31.12.16
Tradital SpA	63.144	(35.131)	28.013			(28.013)		-
Imbonati SpA in liquidaz.	25.738		25.738			(25.738)		-
Milano Santa Giulia SpA	406.046	(351.075)	54.971				(26.887)	28.084
RI Estate SpA	11.404		11.404					11.404
Imm.re Cascina Rubina Srl	64.977	(51.878)	13.099	310		80.289	13.908	107.606
RI. Investimenti Srl	26.538		26.538			(26.538)		-
RI. Rental SpA	27.568		27.568					27.568
Risanamento Europa Srl	134.708	(37.346)	97.362				(491)	96.871
MSG Residenze Srl	163.857	(39.608)	124.249				(942)	123.307
RI. Progetti Srl	642	(307)	335	18			(21)	332
Tot. Imprese Controllate	924.622	(515.345)	409.277	328		-	(14.433)	395.172

Di seguito si forniscono i dati relativi agli ultimi bilanci civilistici dalle partecipate:

Imprese Controllate	% Possesso	Capitale Sociale	Cap. Soc. di pertinenza	Data ultimo Bilancio approvato	Patrimonio Netto (incluso risultato esercizio)	Utile (perdita) di esercizio
Milano Santa Giulia SpA Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	120	120	31-dic-16	128.400	(21.490)
RI. Estate Srl Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	10	10	31-dic-16	15.333	357
Immobiliare Cascina Rubina Srl Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	1.371	1.371	31-dic-16	107.606	4.754
RI. Rental SpA Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	10	10	31-dic-16	29.031	978
Risanamento Europa Srl Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	100.125	100.125	31-dic-16	96.255	(455)
MSG Residenze Srl Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	50	50	31-dic-16	4.785	(1.627)
RI. Progetti Srl Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	510	510	31-dic-16	333	(20)

Il confronto del valore di carico delle partecipazioni in società controllate con il rispettivo patrimonio netto pro-quota, risultante dai bilanci al 31 dicembre 2016, operate le rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato, è il seguente:

Partecipazione in imprese controllate	%	Valore di bilancio	Patrim. netto pro-quota	Differenza
Milano Santa Giulia SpA	100	28.084	(11.446)	(39.530)
RI Estate SpA	100	11.404	15.514	4.110
Immobiliare Cascina Rubina Srl	100	107.606	107.606	-
RI. Rental SpA	100	27.568	29.949	2.381
Risanamento Europa Srl	100	96.871	96.871	-
MSG Residenze Srl	100	123.307	115.571	(7.736)
RI. Progetti SpA	100	332	332	-
Totale Imprese Controllate		395.172	354.397	(40.775)

In prima analisi si ribadisce che la metodologia adottata per la valutazione della congruità del valore di carico delle partecipazioni in società controllate volta ad identificare l'eventuale presenza di perdite di valore, prevede l'ottenimento ogni anno da soggetti terzi indipendenti, operatori "leader" nel proprio settore, di perizie relative al valore di mercato delle aree, delle iniziative e degli immobili di proprietà di ciascuna società del Gruppo alla data di chiusura

dell'esercizio. Comunque in presenza di sottoscrizioni di contratti preliminari di vendita vincolanti, il valore di cessione ivi indicato assume valenza quale valore di mercato.

I suddetti valori di mercato riflettono gli eventuali maggiori valori allocati in sede di acquisizione, al netto dei relativi effetti fiscali, e supportano il valore delle singole controllate al fine di identificare il valore corrente del "Patrimonio netto".

Quindi, nel caso in cui risulti un eventuale valore di carico superiore al patrimonio netto rettificato, la Società provvede alla svalutazione per perdita di valore; quando vengono meno i motivi delle svalutazioni effettuate, le partecipazioni sono rivalutate nei limiti delle svalutazioni apportate negli esercizi precedenti.

Si ricorda inoltre che il Gruppo nella redazione del presente Bilancio ha fatto redigere nuove perizie da valutatori di primario standing, relative al proprio patrimonio immobiliare.

L'analisi dettagliata della movimentazione del valore delle partecipazioni dell'esercizio 2016 è indicata nell'apposita tabella esposta nelle pagine precedenti.

La colonna " *fusione* " evidenzia le riclassifiche avvenute a seguito dell'operazione di fusione mediante la quale Immobiliare Cascina Rubina S.r.l. ha incorporato le società Tradital S.r.l., Imbonati S.p.A. in liquidazione e Ri Investimenti S.r.l..

La posta " *svalutazioni e ripristini di valore* " negativa per 14,4 milioni di euro riflette i risultati ottenuti a seguito dell'applicazione della metodologia precedentemente descritta in materia di valutazione delle partecipazioni.

In dettaglio si segnala quanto segue:

- per la controllata Milano Santa Giulia S.p.A. si è provveduto, nel corso del 2016, ad un'ulteriore svalutazione per 26.887 migliaia di euro. Il valore della partecipazione infatti era già stato svalutato nel corso dei precedenti esercizi per un totale di euro 351.075 migliaia. La svalutazione dell'esercizio in corso è sostanzialmente imputabile alle perdite dell'esercizio, alla contrazione del valore peritale dell'area ed agli effetti della conciliazione tributaria;
- per la controllata Immobiliare Cascina Rubina S.r.l., invece, è stata rilevata una ripresa di valore di 13.908 migliaia di euro. Nel corso del 2016 a seguito dell'operazione di fusione descritta in precedenza si sono realizzati i plusvalori latenti delle società incorporate Ri Investimenti S.r.l. e Imbonati S.p.A. in liquidazione.

Partecipazioni disponibili per la vendita (*available for sale*)

Sono state cedute nel corso dell'esercizio realizzando una plusvalenza di 3 mila euro.

Crediti finanziari

Sono così composti:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazione
Crediti finanziari verso imprese controllate	423.540	395.718	27.822
Crediti finanziari verso imprese collegate	248	258	(10)
Totale	423.788	395.976	27.812

I “*crediti verso imprese controllate*” e “*verso imprese collegate*” si riferiscono a finanziamenti fruttiferi regolati a condizioni di mercato.

Sono inoltre esposti nella sezione relativa ai rapporti con parti correlate (Nota 33) alla quale si rimanda.

Si segnala che il credito verso imprese collegate è stato esposto al netto di un fondo svalutazione di euro 181 mila di cui 10 mila rilevati nel corso del 2016.

Crediti vari e altre attività non correnti

Il saldo di tale posta, pari a 23.434 migliaia di euro, è composto quasi esclusivamente da “*Imposte chieste a rimborso*” rappresentate del credito IVA anno 2007 chiesto a rimborso, comprensivo degli interessi maturati nel periodo.

Si ricorda che tale credito è in pegno agli Istituti Bancari che hanno erogato la linea di credito per cassa di euro 20 milioni quale anticipo sul credito.

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

Le attività nette per imposte anticipate sono così composte:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazione
Attività per imposte anticipate	6.824	7.145	(321)
Passività per imposte differite	-	-	-
Totale	6.824	7.145	(321)

La tabella seguente espone la composizione delle imposte anticipate.

Imposte anticipate	Valore iniziale	Incrementi	Decrementi	Valore finale
Accantonamenti per rischi	58		(26)	32
Svalutazioni ed attualizzazioni	1.470		(220)	1.250
Fair value strumenti finanziari	89		(75)	14
Incapienza Rol x oneri finanziari	2.840			2.840
Perdite fiscali	2.688			2.688
Totale imposte anticipate	7.145		(321)	6.824

Si rileva una diminuzione nelle poste “*accantonamenti per rischi*” e “*svalutazioni ed attualizzazioni*” a seguito dell’utilizzo di fondi svalutazione a fronte di posizioni creditorie e a seguito del rilascio di fondi rischi accantonati negli esercizi precedenti.

Il decremento nella voce “*fair value strumenti finanziari*” è connesso al rilascio della riserva di cash flow hedge sul derivato BPM.

L’ammontare complessivo delle attività per imposte anticipate è stato giudicato recuperabile, anche con l’ausilio di consulenti fiscali, sulla scorta dei presupposti realizzativi futuri.

NOTA 5 – PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

La movimentazione dell’esercizio è di seguito riportata:

	31.12.2015	Incrementi	Decrementi	31.12.2016
Prodotti finiti e merci	28.150	27	(6.910)	21.267
Totale	28.150	27	(6.910)	21.267

I “*decrementi*” si riferiscono interamente a svalutazioni apportate per adeguare i valori contabili al *fair value* dei singoli immobili.

I prodotti finiti e merci sono liberi da ipoteche e altri vincoli.

NOTA 6 – CREDITI COMMERCIALI, VARI E ALTRE ATTIVITA' CORRENTI

Sono così composti:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazione
Crediti verso clienti	1.012	2.070	(1.058)
Crediti verso controllate	5.090	6.469	(1.379)
Crediti verso parti correlate	61	55	6
Crediti tributari	493	24.583	(24.090)
Crediti verso altri	376	449	(73)
Totale	7.032	33.626	(26.594)

I “*crediti verso clienti*” sono esposti al netto di un fondo svalutazione crediti pari a euro 1.527 mila; tale fondo si è così movimentato nel corso dell’esercizio:

	31.12.2016	31.12.2015
Saldo iniziale	2.427	2.427
Accantonamenti dell’esercizio	-	-
Utilizzi dell’esercizio	(900)	-
Saldo finale	1.527	2.427

Si ritiene che il valore contabile dei Crediti commerciali approssimi il loro *fair value*; non sono evidenziate concentrazioni significative del rischio di credito.

I crediti verso clienti sono tutti scaduti da oltre 90 giorni; inoltre, ai fini dell’informativa per area geografica, segnaliamo che i crediti sono tutti vantati nei confronti di clienti italiani.

I “*crediti verso controllate*” accolgono i saldi dalle stesse trasferiti per le procedure di “IVA di gruppo” e “Consolidato fiscale” alla Risanamento S.p.A. in qualità di controllante.

Sono inoltre ricompresi i crediti dovuti a normali rapporti di natura commerciale di fornitura di prestazioni, sia professionali che di supporto, erogati a normali condizioni di mercato, oltre a riaddebito di costi.

La posta “*crediti tributari*” evidenzia una sensibile riduzione rispetto al precedente esercizio dovuta principalmente al parziale utilizzo di poste creditorie verso l’erario in sede di conciliazione giudiziale di cui si è data ampia descrizione nella Relazione al paragrafo 3.3 Eventi principali.

I “*Crediti verso altri*” sono esposti al netto di un fondo svalutazione di euro 428 mila.

NOTA 7 – CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI

Le disponibilità liquide ammontano ad euro 4.784 mila (di cui euro 3.096 mila sono relativi a depositi presso parti correlate come indicato nella Nota 33 cui si rimanda).

Si segnala che i conti vincolati ammontano a 2,5 milioni di euro.

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

Si ricorda infine che tale posta comprende anche euro 12 mila di cassa.

NOTA 8 - PATRIMONIO NETTO

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

A seguito dell'esecuzione integrale della conversione del “Prestito Obbligazionario Convertendo” 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 44 mila e nel corso del periodo ha subito un miglioramento di euro 196 mila rispetto al dato del 31 dicembre 2015, ove tale riserva era negativa per euro 240 mila.

La perdita maturata nell'esercizio, pari a euro 40.397 mila, ha ridotto il capitale sociale di oltre un terzo, determinando la fattispecie prevista all'articolo 2446 del codice Civile come più ampiamente descritto nella Relazione al paragrafo 3.12.

Non risultano emesse azioni di godimento.

NATURA E DESCRIZIONE	Importo	Possibilità utilizzo		Quota disponibile	Riepilogo degli utilizzi effettuati	
					Coper. perdite	Altro
Capitale	382.302					327.688
Riserve di capitale						
- sovrapprezzo azioni	0	A	B			59.519
- legale	0		B			206
- avanzo di fusione	0	A	B	C		56.513
- futuro aumento di capitale	0		A	B		94.900
- conto capitale	0	A	B	C		6.343
Riserve di Utili						
- legale	0		B			10.502
- avanzo di fusione	0	A	B			3.602
- conto copertura perdite	0	A	B			0
- utili / perdite a nuovo	(108.494)	A	B	C		0
Riserve da valutazione a fair value	(44)		B			
Costi aumento capitale 2011	(1.097)		A	B		
Strumenti rappresentativi del PN	0		A	B		45.922
Totale	272.667					605.195

Quota non distribuibile

0

Residuo distribuibile

0

A = per aumento di capitale

B = per copertura perdite

C = per distribuzione ai soci

Gli utili di esercizio e/o riserve sono distribuibili non essendo state operate deduzioni extracontabili ai sensi dell'art. 109, 4° comma, lett. b) del TUIR.

In applicazione di quanto previsto dall'art. 123 comma 4 (ora 172 comma 5) del DPR 917/86, che disciplina il passaggio dalla incorporata all'incorporante dei fondi in sospensione di imposta, prevedendo la ricostituzione di dette poste nel bilancio di quest'ultima, si precisa che nel capitale di Risanamento S.p.A. sono idealmente comprese le seguenti quote di Riserve di rivalutazione già presenti nel Patrimonio netto della Società pel Risanamento di Napoli S.p.A.:

- Riserva di rivalutazione Legge 11.2.1952 n. 74	€	6.516.227
- Riserva di rivalutazione Legge 2.12.1975 n. 576	€	2.849.417
- Riserva di rivalutazione Legge 19.3.1983 n. 72	€	6.787.656
- Riserva di rivalutazione Legge 30.12.1991 n. 413	€	<u>29.060.697</u>
	€	<u>45.213.997</u>

Pertanto, in caso di riduzione del capitale per esuberanza, la società sarebbe soggetta a tassazione secondo le modalità previste dalle singole leggi.

NOTA 9 – PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI

	31.12.2016	31.12.2015	Variazione
• Debiti verso banche	-	6.913	(6.913)
• Altri debiti finanziari	-	455	(455)
Totale	-	7.368	(7.368)

I “*debiti verso banche non correnti*” e gli “*altri debiti finanziari*” sono stati interamente oggetto di riclassifica tra le “*passività finanziarie correnti*”.

NOTA 10 – BENEFICI A DIPENDENTI

La movimentazione dell'esercizio è stata la seguente:

Saldo al 31.12.2015	1.395
Accantonamento del periodo	134
Utilizzi del periodo	(115)
Attualizzazione	19
Saldo al 31.12.2016	1.433

Il Fondo Trattamento di Fine Rapporto rientra nei piani a benefici definiti.

Per la determinazione della passività è stata utilizzata la metodologia denominata *Project Unit Credit Cost* adottando ipotesi attuariali non dissimili rispetto al 31 dicembre 2015.

Le ipotesi considerate in sede di valutazione attuariale del Trattamento di Fine Rapporto sono riepilogate nelle seguenti tabelle.

Ipotesi economico - finanziarie

Tasso annuo di attualizzazione	1,62%
Tasso annuo di inflazione	1,50%
Tasso annuo di incremento TFR	2,625%
Tasso annuo di incremento salariale	1,00%

Ipotesi demografiche

Decesso	Tabelle di mortalità RG48 pubblicate dalla Ragioneria Generale dello Stato
Inabilità	Tavole INPS distinte per età e sesso
Età pensionamento	100% al raggiungimento dei requisiti AGO
Anticipazioni	2,50%
Turnover	Risanamento S.p.A. 5,00%

A partire dal 1° gennaio 2007 la Legge Finanziaria ed i relativi decreti attuativi hanno introdotto modifiche rilevanti alla disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando (ai fondi di previdenza complementare oppure al “Fondo di Tesoreria” gestito dall’INPS).

Ne deriva, pertanto, che l’obbligazione nei confronti dell’INPS, così come le contribuzioni alle forme pensionistiche complementari, assumono la natura di “Piani a contribuzione definita”, mentre le quote iscritte al fondo TFR mantengono, ai sensi dello IAS 19, la natura di “Piani a benefici definiti”.

NOTA 11 – FONDI PER RISCHI E ONERI FUTURI

Sono così dettagliati:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazione
Fondo per rischi di natura fiscale e tributaria	176	20.176	(20.000)
Altri fondi	937	1.377	(440)
Totale	1.113	21.553	(20.440)

La movimentazione intervenuta nell’esercizio risulta:

	31.12.2016	31.12.2015
Saldo iniziale	21.553	2.304
Accantonamenti dell’esercizio	-	19.300
Utilizzi dell’esercizio	(20.440)	(60)
Altri movimenti	-	9
Saldo finale	1.113	21.553

Il sensibile decremento riguarda il “*fondo per rischi di natura fiscale e tributaria*” ed è sostanzialmente relativo alla riclassifica tra i debiti della quota di fondo connessa alla definizione in esito a conciliazione giudiziale di avvisi di accertamento relativi alle annualità 2005 – 2009, intercorsa in data 2 febbraio 2016, come ampiamente dettagliato nella Relazione al paragrafo 3.3 Eventi principali. L’onere della conciliazione è stato rateizzato in più anni; la riclassifica è quindi stata effettuata per la quota corrente nei “*debiti tributari*” mentre per la quota non corrente tra i “*debiti vari e altre passività non correnti*”.

Tra gli “*altri fondi*” si segnalano decrementi a fronte del rilascio di fondi per i quali sono venuti meno i rischi ad essi associati.

NOTA 12 – DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITA’ NON CORRENTI

La voce, pari a 14.767 mila euro (contro i 351 mila euro del 31 dicembre 2015) ricomprende la quota non corrente, che ammonta a 14.415 mila euro, del debito verso l’erario sorto in relazione alle definizioni in esito a conciliazione giudiziale del febbraio e del dicembre 2016 (per maggiori dettagli si rimanda alla Relazione al paragrafo 3.3 Eventi principali).

Infine si segnala che tale posta comprende anche i debiti verso inquilini per depositi cauzionali ricevuti comprensivi di interessi maturati per 351 mila euro (di cui 335 mila verso parti correlate).

NOTA 13 – PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI

Il saldo pari a 575.753 migliaia di euro (di cui 473.158 relativi a parti correlate) è così composto:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazione
Debiti finanziari (quota a breve termine):			
• Debiti verso banche	321.952	307.347	14.605
• Debiti verso imprese controllate	253.801	244.985	8.816
Totale	575.753	552.332	23.421

Alla data della presente Relazione finanziaria, il saldo della posta “*debiti verso banche correnti*” è principalmente composto dalle quote correnti dei finanziamenti Banca Popolare di Milano (correlati con l’iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia), dalla Linea Iva nonché dalla quota in essere della linea Back Up.

Come dettagliatamente indicato nel paragrafo 3.3 della Relazione si fa presente che per la Linea Back Up, per la Linea IVA Iva e per i debiti non ipotecari (chirografari) è stata ottenuta dagli istituti di credito la moratoria fino al 31 dicembre 2017.

I “*debiti verso imprese controllate*” si riferiscono a finanziamenti contrattualmente regolati alle condizioni medie di mercato applicate al Gruppo come indicato nella Nota 33.

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

Le garanzie prestate sono indicate nei conti d’ordine (alla Nota 17 cui si rimanda).

La **Posizione finanziaria netta** è illustrata nella Relazione sulla gestione ai paragrafi “I risultati della Capogruppo Risanamento S.p.A.” e “Informazioni sugli strumenti finanziari” ai quali si rimanda.

Inoltre, ad integrazione delle informazioni fornite, si indica di seguito l’indebitamento netto esposto in forma tabellare secondo i criteri previsti dalla Comunicazione Consob n. DEM / 6064293 del 28 luglio 2006.

SCHEMA CONSOB PER LA RAPPRESENTAZIONE DELLA PFN

(valori in migliaia di euro)

			di cui con parti correlate
A.	Cassa	7	
B.	Altre disponibilità liquide	4.777	3.096
C.	Titoli detenuti per la negoziazione	0	
D.	LIQUIDITA'	4.784	
		(A) + (B) + (C)	
E.	CREDITI FINANZIARI CORRENTI	0	
F.	Debiti bancari correnti	321.701	219.357
G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	0	
H.	Altri debiti finanziari correnti	254.052	253.801
I.	INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	575.753	
		(F) + (G) + (H)	
J.	INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CORRENTE	570.969	
		(I) - (E) - (D)	
K.	Debiti bancari non correnti	0	
L.	Obbligazioni emesse	0	
M.	Altri debiti non correnti	0	
N.	INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE	0	
		(K) + (L) + (M)	
O.	INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	570.969	
		(J) + (N)	

NOTA 14 – DEBITI TRIBUTARI

Tale posta è pari a 7.148 migliaia di euro (contro i 211 mila euro al 31 dicembre 2015) ricomprende, per 6.981 migliaia di euro, la quota corrente del debito verso l'erario sorto in relazione alle definizioni in esito a conciliazione giudiziale del febbraio e del dicembre 2016 (per maggiori dettagli si rimanda alla Relazione al paragrafo 3.3 Eventi principali).

NOTA 15 – DEBITI COMMERCIALI, PER IMPOSTE, VARI E ALTRE PASSIVITA' CORRENTI

Si decrementano, nel complesso, di euro 3.215 mila e sono così composti:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazione
Debiti commerciali:			
• Debiti verso fornitori	4.566	4.679	(113)
• Acconti	-	1.509	(1.509)
	4.566	6.188	(1.622)
Debiti verso parti correlate			
• Verso imprese controllate	43.374	44.462	(1.088)
• Verso parti correlate	312	312	0
	43.686	44.774	(1.088)
Debiti vari e altre passività correnti:			
• Debiti verso istituti di previdenza	248	278	(30)
• Altre passività correnti	1.468	1.943	(475)
	1.716	2.221	(505)
Totale	49.968	53.183	(3.215)

I saldi dei “*debiti commerciali*” si sono sensibilmente ridotti rispetto a quelli del 31 dicembre 2015 anche in virtù dell’accordo transattivo sottoscritto nel corso del mese di settembre con il Gruppo Green Holding (per maggiori dettagli si rimanda alla Relazione al paragrafo 3.3 Eventi principali.).

Nei “*debiti verso imprese controllate*” confluiscono principalmente i saldi dalle stesse trasferiti per le procedure di “IVA di gruppo” e “Consolidato fiscale” alla capogruppo Risanamento in qualità di controllante.

Le “*altre passività correnti*” ricomprendono, tra gli altri, i debiti verso gli Organi Sociali.

NOTA 16 – STRUMENTI FINANZIARI

La Società ha in essere un’operazione di *Interest Rate Swap* che, alla data del presente Resoconto, non è trattato in hedge accounting.

Le caratteristiche di tale derivato sono di seguito riassunte:

Contraente: Risanamento S.p.A.

Controparte: Banca Popolare di Milano Scarl

Denominazione: Interest Rate Swap

Finalità: Copertura specifica rischio tassi su mutuo

Nozionale: 6,5 milioni di euro (con piano di ammortamento)

Paga: Tasso fisso

Riceve: Euribor a 6 mesi

Periodicità regolamenti: Semestrale

Scadenza: 2017

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

Al 31 dicembre 2016 la valutazione degli strumenti finanziari al *fair value* risulta essere negativa per euro 251 mila con un *adjustment* positivo complessivo di circa 3 mila euro interamente rilevato a conto economico.

Cash Flow Hedge

Movimentazione Riserva di Cash Flow Hedge

La tabella di seguito riportata riassume i valori iniziali e finali, nonché la movimentazione della Riserva di *Cash Flow Hedge*.

Riserva di Cash Flow Hedge - Rischio Tasso	31-dic-16	31-dic-15
Saldo iniziale (al lordo delle imposte)	(743)	(799)
Variazioni positive (+) / negative (-) della riserva di CFH per rilevazione di nuova efficacia	1.465	267
Variazioni positive (+) /negative (-) per storno dell' efficacia negativa/positiva da P/N e imputazione di oneri/proventi finanziari a C/E	(838)	(211)
Saldo finale (al lordo delle imposte)	(116)	(743)

Periodo di realizzo dei flussi

Nel corso del presente esercizio e nel 2015 il “*periodo di realizzo dei flussi*” non è quantificato in quanto lo strumento finanziario in essere non è trattato in hedge accounting.

NOTA 17 – ATTIVITA’ DATE A GARANZIA DI PASSIVITA’ FINANZIARIE

A garanzia di passività finanziarie proprie sono state iscritte ipoteche sugli immobili di proprietà di società controllate per 100.000 migliaia di euro (il cui valore di carico è pari a 40.844 migliaia di euro).

Inoltre, a garanzia di passività finanziarie delle società controllate, è stato iscritto pegno sulle quote sociali possedute per un ammontare di euro 50 mila (di cui 40 mila a favore di parti correlate).

Le costituzioni in pegno sono state effettuate con rinuncia al diritto di voto da parte del creditore pignoratorio e quindi senza limitazione sul controllo delle società.

Infine a garanzia della Linea Iva è stato concesso in pegno il credito Iva chiesto a rimborso, comprensivo di interessi, per euro 23.309 mila (di cui 15.330 mila verso parti correlate)

NOTA 18 – IMPEGNI E PASSIVITA’ POTENZIALI

Le garanzie prestate nell’interesse delle società del Gruppo da Risanamento S.p.A. o da terzi ma con Risanamento S.p.A. in qualità di coobbligato e/o beneficiario sono pari a euro 423.673 mila e sono così dettagliate:

- euro 217.346 migliaia relative a garanzie correlate con l’iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia;
- euro 150.000 migliaia a garanzia di finanziamenti ottenuti per lo sviluppo;
- euro 45.000 migliaia a garanzia di contratti di locazione vari;
- euro 11.327 migliaia a garanzia di costi correlati all’area ex Falck.

Le fidejussioni prestate da terzi nell’interesse delle società del Gruppo ammontano invece a euro 10.180 mila (di cui 5.262 mila prestate da parti correlate) e sono così dettagliate:

- euro 2.180 migliaia relative a garanzie e controgaranzie in materia di Iva di Gruppo;
- euro 8.000 migliaia relative a garanzie rilasciate a fronte di cessioni di partecipazioni avvenute negli esercizi precedenti.

INFORMAZIONI RELATIVE AL CONTO ECONOMICO

NOTA 19 – RICAVI

Sono così composti:

	2016	2015
Affitti	1.293	1.293
Vendita di immobili e aree	12	-
Prestazioni di servizi	1.955	1.928
	3.260	3.221

Gli “*affitti*” derivano dai canoni di locazione (tutti verso parti correlate) percepiti sull’immobile di Torri del Quartesolo e sono in linea con il precedente esercizio.

Le “*prestazioni di servizi*” si riferiscono al corrispettivo contrattualmente riconosciuto da società controllate per i servizi tecnici, contabili, finanziari e fiscali resi dalla struttura.

Per la ripartizione per settore di attività si rimanda alla Nota 28 “Informativa di settore”.

NOTA 20 – ALTRI PROVENTI

Gli “*altri proventi*” sono pari a 2.499 migliaia di euro (di cui 587 mila verso parti correlate) contro i 752 mila del precedente esercizio; il sensibile incremento è riconducibile ai proventi rivenienti dalla transazione effettuata con il Gruppo Green Holding per 1,5 milioni di euro (per maggiori dettagli si rimanda alla Relazione al paragrafo 3.3 Eventi principali). La parte restante è composta quasi esclusivamente da rivalse su inquilini.

Per la ripartizione per settore di attività si rimanda alla Nota 28 “Informativa di settore”.

NOTA 21 – COSTI PER SERVIZI

Sono così composti:

	2016	2015
Spese manutenzione e gestione immobili	1.389	1.788
Commissioni su fidejussioni	292	284
Prestazioni amministrative, societarie e di revisione	840	800
Legali e notarili	354	819
Emolumenti Amministratori e Sindaci	698	1.168
Assicurazioni	421	428
Servizi societari	214	209
Altri servizi	551	548
	4.759	6.044

Si evidenziano sensibili riduzioni nelle poste “*legali e notarili*” ed “*emolumenti amministratori e sindaci*”.

Tale voce comprende anche costi verso correlate pari a 186 mila euro.

NOTA 22 – COSTI DEL PERSONALE

Sono così composti:

	2016	2015
Salari e stipendi	1.976	2.146
Oneri sociali	689	728
Trattamento di fine rapporto	134	148
Altri costi del personale	24	24
	2.823	3.046

Si evidenzia una riduzione del costo rispetto al precedente esercizio dovuta alla prosecuzione del processo di rivisitazione organizzativa e strutturale.

Consistenza del personale

Nel corso dell’esercizio si segnala l’uscita di un dipendente e, pertanto, la consistenza del personale al 31 dicembre 2016 è composta da 21 unità di cui 5 dirigenti e 16 impiegati e quadri.

NOTA 23 – ALTRI COSTI OPERATIVI

Sono così composti:

	2016	2015
Noleggi	136	162
Altri accantonamenti	-	19.300
I.M.U.	324	325
IVA indetraibile	214	408
Altri	271	283
	948	20.478

Si ricorda che la posta “*Altri accantonamenti*” accoglieva lo stanziamento non ricorrente (comprensivo di oneri e spese accessorie) di euro 19 milioni relativo alla definizione in esito a conciliazione giudiziale di avvisi di accertamento relativi alle annualità 2005 – 2009, intercorsa in data 2 febbraio 2016.

Si evidenziano inoltre risparmi in tutte le altre voci che compongono tale posta.

NOTA 24 – PLUSVALENZE/MINUSVALENZE/SVALUTAZIONI/RIPRISTINI DI VALORE DI ATTIVITA' NON RICORRENTI

Sono così composte:

	2016	2015
Ripristini di valore di partecipazioni	13.908	3.513
Altri proventi	479	142
	14.387	3.655
Svalutazione partecipazioni	(28.341)	(24.253)
Svalutazione crediti finanziari	(10)	(31)
Altri oneri	(260)	(457)
	(28.611)	(24.741)
	(14.224)	(21.086)

I “*ripristini di valore*” e le “*svalutazioni partecipazioni*” sono analiticamente indicati alla Nota 3 cui si rimanda.

NOTA 25 – PROVENTI FINANZIARI

Sono così composti:

	2016	2015
Da partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni		
- dividendi	12.960	5.585
	12.960	5.585
Da crediti iscritti nelle immobilizzazioni		
- interessi da controllate	13.590	11.347
	13.590	11.347
Proventi diversi dai precedenti		
- interessi attivi bancari	2	2
- interessi e commissioni da altri	548	361
	550	363
	27.100	17.295

I “*proventi da partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni*” si riferiscono a dividendi distribuiti dalle controllate Ri Rental S.r.l. e Ri Investimenti S.r.l. (poi fusa in Immobiliare Cascina Rubina S.r.l.).

Gli “*interessi da controllate*” evidenziano un incremento dovuto a una maggiore consistenza media di esposizione, verso alcune imprese controllate, rispetto al precedente esercizio.

NOTA 26 – ONERI FINANZIARI

Sono così composti:

	2016	2015
Interessi su mutui e finanziamenti	11.309	11.272
Interessi passivi su debiti v/controllate	8.147	6.821
Oneri su contratti derivati	293	539
Ammortamento oneri su finanziamenti fondiari	47	47
Altri oneri finanziari e commissioni	30	174
	19.826	18.853

La principale variazione riguarda la posta “*interessi passivi su debiti verso controllate*” che evidenziano un incremento dovuto a una maggiore consistenza media di indebitamento, verso alcune imprese controllate, rispetto al precedente esercizio.

NOTA 27 – IMPOSTE

Sono così composte:

	2016	2015
Imposte differite	2.535	2.973
Imposte esercizi precedenti	(26.251)	-
	(23.716)	2.973

Tra le “*imposte esercizi precedenti*” si evidenzia il carico fiscale (al netto dell’utilizzo di fondi accantonati in esercizi precedenti) relativo alla definizione in esito a conciliazione giudiziale del febbraio e del dicembre 2016 come ampiamente dettagliato nella Relazione al paragrafo 3.3 Eventi principali.

Non sono state rilevate imposte correnti.

La perdita dell’esercizio rettificata delle riprese in aumento e in diminuzione in ossequio alla normativa fiscale vigente, porta comunque ad un imponibile fiscale negativo. Conseguentemente sia il carico di imposta effettivo sia quello teorico assumono valore pari a zero.

NOTA 28 – INFORMATIVA DI SETTORE

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

Al 31 dicembre 2016 le attività della Società sono suddivise sulla base di 2 settori:

- Holding - Partecipazioni
- Investimenti Immobiliari (Trading)

I risultati suddivisi per settore sono riepilogati nella seguente tabella:

(valori in migliaia)	Holding - Partecipazioni		Investimenti Immobiliari (Trading)		Ricavi/Costi non allocati		Totale	
	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Ricavi	1.955	1.928	1.305	1.293	0	0	3.260	3.221
Variazione delle rimanenze	0	0	(6.910)	(2.040)	0	0	(6.910)	(2.040)
Altri proventi	0	0	2.191	746	308	7	2.499	753
Valore della Produzione	1.955	1.928	(3.414)	(1)	308	7	(1.151)	1.934
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	0	0	(1.401)	(1.792)	(3.358)	(4.252)	(4.759)	(6.044)
Costi del personale	0	0	0	0	(2.823)	(3.046)	(2.823)	(3.046)
Altri costi operativi	0	0	(393)	(402)	(555)	(20.075)	(948)	(20.477)
EBITDA	1.955	1.928	(5.208)	(2.195)	(6.428)	(27.366)	(9.681)	(27.633)
Ammortamenti	0	0	0	0	(50)	(51)	(50)	(51)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(14.433)	(20.740)	(33)	(96)	242	(250)	(14.224)	(21.086)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(12.478)	(18.812)	(5.241)	(2.291)	(6.236)	(27.667)	(23.955)	(48.770)
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto							0	0
Proventi/(oneri) finanziari							7.274	(1.559)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO							(16.681)	(50.329)
Imposte sul reddito del periodo							(23.716)	2.973
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO							(40.397)	(47.356)
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita								
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO							(40.397)	(47.356)

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2016 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore				
(valori in migliaia)	Holding - Partecipazioni	Investimenti Immobiliari (Trading)	Importi non allocati	Totale
Attività	<u>824.050</u>	<u>22.159</u>	<u>36.243</u>	<u>882.452</u>
Passività	<u>(361.012)</u>	<u>(837)</u>	<u>(288.333)</u>	<u>(650.182)</u>

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

Attività e Passività di Settore				
(valori in migliaia)	Holding - Partecipazioni	Investimenti Immobiliari (Trading)	Importi non allocati	Totale
Attività	<u>811.722</u>	<u>29.994</u> [▼]	<u>67.149</u> [▼]	<u>908.865</u>
Passività	<u>353.235</u>	<u>3.174</u>	<u>279.986</u>	<u>636.395</u>

NOTA 29 - RENDICONTO FINANZIARIO

Il rendiconto finanziario evidenzia separatamente i flussi di cassa derivanti dall'attività di esercizio, di investimento e di finanziamento.

Tale impostazione determina pertanto la rappresentazione dei flussi di cassa nelle seguenti tipologie:

- flusso monetario da attività di esercizio. I flussi di cassa derivanti dall'attività di esercizio sono connessi principalmente all'attività di produzione del reddito e vengono rappresentati da Risanamento S.p.A. utilizzando il metodo indiretto; secondo tale metodo l'utile d'esercizio viene rettificato degli effetti delle poste che nell'esercizio non hanno comportato esborsi ovvero non hanno originato liquidità (operazioni di natura non monetaria);
- flusso monetario da attività di investimento. L'attività di investimento è indicata separatamente perché essa è, tra l'altro, indicativa di investimenti/disinvestimenti effettuati con l'obiettivo di ottenere in futuro ricavi e flussi di cassa positivi;
- flusso monetario da attività finanziaria. L'attività di finanziamento è costituita dai flussi che comportano la modificazione dell'entità e della composizione del patrimonio netto e dei finanziamenti ottenuti.

Vengono esaminate di seguito le principali variazioni del periodo, specificando le note alle quali si rinvia:

- a) la variazione del periodo è correlata al processo valutativo di talune poste dell'attivo corrente e non corrente, dettagliatamente illustrato alle Note 3 e 5;
- b) trattasi sostanzialmente della plusvalenza derivante dalla transazione effettuata con il Gruppo Green Holding.
- c) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 10 e 11;
- d) la variazione del periodo è illustrata alla Nota 4;
- e) la variazione del periodo è illustrata alla Nota 19;
- f) la variazione del periodo è illustrata alla Nota 6, 14 e 15;
- g) trattasi di acquisti di "altri beni";
- h) trattasi di acquisti di licenze software;
- i) trattasi dell'acquisto dell'1% della partecipazione della controllata Ri Investimenti S.r.l. (poi fusa in Immobiliare Cascina Rubina S.r.l.);
- j) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 3
- k) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 3 e 12
- l) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 9 e 13

NOTA 30 – INFORMATIVA SUI RISCHI

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità si sostanzia nel rischio che le risorse finanziarie di cui la Società può disporre possano non essere sufficienti a coprire tutti gli impegni di pagamento, derivanti sia dalla gestione caratteristica sia da quella finanziaria.

La tabella di seguito riportata riassume il profilo temporale delle passività finanziarie al 31 dicembre 2016, comparato con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 sulla base dei pagamenti contrattuali non attualizzati.

RISCHIO DI LIQUIDITA'							
Analisi delle scadenze al 31 dicembre 2016	Totale cash flow	A vista	< 6 mesi	6 - 12 mesi	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
Passività finanziarie							
STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI							
Debiti commerciali, vari e altre passività	(6.879)	(1.146)	(4.845)	(404)	(484)		
Passività finanziarie							
Fidejussioni							
Impegni e garanzie							
Totale	(6.879)	(1.146)	(4.845)	(404)	(484)	-	-
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI							
Derivati su rischio di tasso							
- cash flow in entrata							
- cash flow in uscita	(253)		(162)	(92)			
Totale	(253)	-	(162)	(92)	-	-	-
ESPOSIZIONE AL 31 DICEMBRE 2016	(7.132)	(1.146)	(5.007)	(496)	(484)	-	-

RISCHIO DI LIQUIDITA'							
Analisi delle scadenze al 31 dicembre 2015	Totale cash flow	A vista	< 6 mesi	6 - 12 mesi	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
Passività finanziarie							
STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI							
Debiti commerciali, vari e altre passività	(7.468)	(180)	(4.081)	(998)	(214)	(1.995)	
Passività finanziarie	(323.255)		(170)	(92.041)	(231.044)		
Fidejussioni							
Impegni e garanzie							
Totale	(330.723)	(180)	(4.251)	(93.039)	(231.258)	(1.995)	-
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI							
Derivati su rischio di tasso							
- cash flow in entrata							
- cash flow in uscita	(473)			(226)	(246)		
Totale	(473)	-	-	(226)	(246)	-	-
ESPOSIZIONE AL 31 DICEMBRE 2015	(331.196)	(180)	(4.251)	(93.266)	(231.504)	(1.995)	-

Il prospetto “rischio di liquidità” è stato redatto, nella riga afferente le “passività finanziarie”, tenendo conto delle moratorie sottoscritte con gli istituti di credito; non sono state invece considerate le richieste di ulteriore riscadenziamento nonostante gli istituti di credito abbiano già manifestato plurimi e formali riscontri circa il positivo accoglimento delle suddette richieste comunicando la disponibilità a sottoporle con parere positivo ai propri competenti organi deliberanti. Per maggiori dettagli si rinvia alla Relazione sulla Gestione al paragrafo Risk Management.

Rischio di mercato

L’esposizione della Società ai rischi di mercato è riconducibile principalmente al rischio di tasso di interesse derivante dai finanziamenti a tasso variabile accessi ed alle operazioni di copertura in strumenti finanziari derivati; tale rischio si identifica nella variazione inattesa dell’andamento futuro dei tassi di interesse che potrebbe determinare maggiori costi per l’azienda.

Di seguito è riportata, in forma tabellare, l’analisi di sensitività relativa ai possibili impatti sull’utile ante imposte (a causa sia delle variazioni del *fair value* delle attività e delle passività finanziarie, sia dei maggiori/minori interessi finanziari attivi/passivi) e sul patrimonio netto della Società (a causa di variazioni del *fair value* degli strumenti derivati in *cash flow hedge*), derivante da ragionevoli variazioni (shock positivo dell’1% e negativo dello 0,5%) del tasso di interesse mantenendo fisse tutte le altre variabili.

RISCHIO DI TASSO										
Rischio di tasso - Esposizione e sensitivity analysis	Valore contabile		Conto Economico				Patrimonio Netto			
			Shock up		Shock down		Shock up		Shock down	
	31-dic-16	31-dic-15	31-dic-16	31-dic-15	31-dic-16	31-dic-15	31-dic-15	31-dic-14	31-dic-15	31-dic-14
Attività fruttifere di interessi										
Passività finanziarie a tasso variabile (<i>cash flow sensitivity</i>)	(290.151)	(302.157)	(2.902)	(3.022)	290	302				
Strumenti derivati trattati in <i>hedge accounting</i>										
- fair value										
- cash flow										
Strumenti derivati non trattati in <i>hedge accounting</i>	(251)	(455)								
- fair value			32	97	(3)	(10)				
- cash flow			65	94	(7)	(9)				
Totale	(290.402)	(302.612)	(2.805)	(2.831)	280	283	-	-	-	-

L’analisi evidenzia come a fronte di un ipotetico incremento dell’1% dei tassi di interesse, per effetto dell’azione delle coperture tramite derivati, si avrebbe un incremento degli oneri finanziari di euro (2.902) mila mentre l’effetto che si avrebbe in assenza di coperture sarebbe negativo per euro (2.805) mila. In tale scenario ipotetico la riserva di patrimonio netto non subirebbe variazioni.

Con uno shock down dello 0,5% dei tassi di interesse gli oneri finanziari subirebbero un decremento di euro 290 mila mentre l’effetto che si avrebbe in assenza di coperture sarebbe negativo per euro 280 mila; nessun impatto si avrebbe sulla riserva di patrimonio netto

Tale risultato è sostanzialmente dovuto al fatto che lo strumento finanziario in essere non è stato trattato, nel 2016, in *hedge accounting*.

La Società non presenta esposizione al rischio di cambio.

Per ulteriori informazioni si rimanda a quanto precedentemente illustrato in Relazione sulla gestione.

NOTA 31 – CLASSIFICAZIONE E FAIR VALUE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI (IFRS 7)

Di seguito la classificazione di attività e passività finanziarie così come richiesta dall'IFRS 7, con indicazione separata del fair value.

CLASSIFICAZIONE										
	Valore contabile							Valore contabile		Fair value
	Attività/passività finanziarie designate al fair value	Attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione	Crediti e Finanziamenti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura	Quota corrente	Quota non corrente	
ATTIVITA'										
31-dic-16										
- Altre attività										
- Crediti finanziari verso imprese collegate e controllate			423.788					423.788		423.788
- Crediti vari ed altre attività (Depositi cauzionali)			47						47	47
- Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti			4.784					4.784		4.784
- Crediti commerciali, vari ed altre attività correnti			6.538					6.538		6.538
- Titoli e partecipazioni										
- Partecipazioni in altre imprese										
- Titoli diversi dalle partecipazioni										
- Fondi d'investimento										
- Titoli azionari										
- Crediti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting										
- Derivati non trattati in hedge accounting										
Totale attività finanziarie	-	-	435.157	-	-	-	-	435.110	47	435.157
PASSIVITA'										
31-dic-16										
- Debiti commerciali, vari ed altre passività correnti								49.968		49.968
- Altre passività non correnti (depositi cauzionali)								352	352	352
- Passività finanziarie								575.753		575.753
- Debiti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting										
- Derivati non trattati in hedge accounting								251	251	251
Totale passività finanziarie	-	-	-	-	-	626.073	251	625.972	352	626.324

CLASSIFICAZIONE										
	Valore contabile							Valore contabile		Fair value
	Attività/passività finanziarie designate al fair value	Attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione	Crediti e Finanziamenti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura	Quota corrente	Quota non corrente	
ATTIVITA'										
31-dic-15										
- Altre attività										
- Crediti finanziari verso imprese collegate e controllate			395.976					395.976		395.976
- Crediti vari ed altre attività (Depositi cauzionali)			47						47	47
- Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti			11.434					11.434		11.434
- Crediti commerciali, vari ed altre attività correnti			9.043					9.043		9.043
- Titoli e partecipazioni										
- Partecipazioni in altre imprese										
- Titoli diversi dalle partecipazioni										
- Fondi d'investimento										
- Titoli azionari										
- Crediti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting										
- Derivati non trattati in hedge accounting										
Totale attività finanziarie	-	-	416.500	-	1	-	-	416.454	47	416.501
PASSIVITA'										
31-dic-15										
- Debiti commerciali, vari ed altre passività correnti								53.183		53.183
- Altre passività non correnti (depositi cauzionali)								351		351
- Passività finanziarie								800.983		800.983
- Debiti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting										
- Derivati non trattati in hedge accounting								455	455	455
Totale passività finanziarie	-	-	-	-	-	854.517	455	249.106	552.332	455

In relazione agli strumenti finanziari rilevati al fair value, il principio IFRS, in seguito all'emendamento emesso dallo IASB nel marzo 2009, richiede che tali valori siano classificati

sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività dei dati di input utilizzati nella valutazione. In particolare, l'emendamento definisce tre livelli di *fair value*:

- Livello 1 – se lo strumento finanziario è quotato in un mercato attivo;
- Livello 2 – se il *fair value* è misurato sulla base di tecniche di valutazione che utilizzano in input parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento stesso;
- Livello 3 – se il *fair value* è calcolato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri non osservabili sul mercato.

Tutte le attività e passività finanziarie valutate al *fair value* al 31 dicembre 2016, sono classificabili nel livello gerarchico numero 2, in quanto il Gruppo detiene solamente contratti di tipo *interest rate swap* ed *interest rate cap* a copertura del rischio tasso d'interesse. Inoltre, nel corso dell'esercizio 2015 non vi sono stati trasferimenti tra livelli differenti.

La valutazione del *fair value* dei derivati inseriti in bilancio è stata effettuata attraverso l'utilizzo di modelli di valutazione autonomi, in particolare:

- con riferimento agli *interest rate swap* è stato applicato il metodo del *discounted cash flow model*, ovvero l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi;
- con riferimento ai contratti *interest rate cap* è stato applicato il modello di *Black* per le opzioni su tasso d'interesse.
- Tali modelli sono stati alimentati con i seguenti dati di mercato, rilevati al 31 dicembre 2016 da information provider esterni;
- tassi a breve termine e tassi *swap* relativi alla valuta EUR;
- quotazioni dei contratti *futures* sull'Euribor a 3 mesi;
- superfici di volatilità implicita dei contratti cap / floor indicizzati all'Euribor;
- *fixing* storici dei tassi Euribor.

NOTA 32 – CORRISPETTIVI DI REVISIONE CONTABILE E DEI SERVIZI DIVERSI DALLA REVISIONE

Ai sensi dell'art. 149-duodices del Regolamento Emittenti Consob i corrispettivi di revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione contabile riconosciuti alla Società PricewaterhouseCoopers S.p.A. e ad altri revisori sono quelli di seguito indicati:

Servizio	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Importo
Revisione (1)	PWC	Capogruppo	300
Altri servizi (2)	PWC	Capogruppo	19
			319

Gli importi indicati nella tabella sono esposti al lordo del contributo Consob e delle spese.

(1): In tale posta sono contenuti gli onorari relativi alla revisione dei flussi informativi predisposti, a partire dal precedente esercizio, ai fini del consolidato di Intesa Sanpaolo S.p.A..

(2): In tale posta sono contenuti gli altri servizi svolti in ottemperanza di leggi o regolamenti.

Per i compensi pertinenti alle società del Gruppo si rimanda alle informazioni fornite nell'omonima sezione della Nota al Bilancio Consolidato.

NOTA 33 – RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Alla data di riferimento risultano in essere i seguenti rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e correlate. Per completezza si segnala come tali importi siano esposti al netto delle svalutazioni apportate nonché delle rinunce a crediti effettuate dalla Società per ricapitalizzare alcune Controllate, come dettagliatamente indicato nella Nota 3.

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

31/12/2016
(euro/000)

DESCRIZIONE	Crediti Finanziari	Cassa	Crediti Commerciali	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti Commerciali
Società Controllate	423.540		5.090		(253.801)	(43.374)
Società Collegate	248					
Società Correlate (Istituti di credito)		3.096	51		(219.357)	
Altre società Correlate			10			(648)
Totale	423.788	3.096	5.151		(473.158)	(44.022)

31/12/2015
(euro/000)

DESCRIZIONE	Crediti Finanziari	Cassa	Crediti Commerciali	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti Commerciali
Società Controllate	395.718		6.469		(244.986)	(44.462)
Società Collegate	258					
Società Correlate (Istituti di credito)		8.291	51		(212.978)	
Altre società Correlate			4			(647)
Totale	395.976	8.291	6.524		(457.964)	(45.109)

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

31/12/2016
(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Controllate	1.955			13.590	(8.147)
Società Correlate (Istituti di credito)			(186)		(8.872)
Altre società Correlate	1.293	587			
Totale	3.248	587	(186)	13.590	(17.019)

31/12/2015
(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Controllate	1.928			11.347	(6.820)
Società Correlate (Istituti di credito)			(161)	1	(8.848)
Altre società Correlate	1.293	746			
Totale	3.221	746	(161)	11.348	(15.668)

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

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

Per quanto riguarda le informazioni relative alla natura dell'attività dell'impresa e agli eventi successivi alla chiusura dell'esercizio, si rinvia al contenuto della Relazione sulla gestione.

per il Consiglio di Amministrazione

Firmato Claudio Calabi (Presidente)

Osservazioni del Collegio Sindacale ai sensi dell'art. 2446 del Codice Civile sulla relazione sulla situazione patrimoniale di Risanamento S.p.A. a seguito della riduzione del capitale sociale per oltre un terzo in conseguenza delle perdite

Signori Azionisti,

il Collegio Sindacale ha esaminato la Situazione Patrimoniale al 31 dicembre 2016, rappresentata dal progetto di bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 di Risanamento S.p.A. (nel prosieguo, più brevemente "Risanamento" o la "Società") approvato dal Consiglio di Amministrazione il 1 febbraio 2017, e la Relazione Illustrativa all'Assemblea predisposta dagli Amministratori ai sensi dell'art. 2446 del Codice Civile e dell'art. 74 del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni ("Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti", c.d. "Regolamento Emittenti") approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 24 febbraio 2017 ("Relazione Illustrativa").

Il Patrimonio Netto della Società nell'arco temporale 1 gennaio 2016 – 31 dicembre 2016 ha subito i movimenti riportati nella tabella seguente (valori in migliaia di euro):

	Capitale Sociale (al 1 gennaio 2016)	382.302
	Patrimonio Netto Iniziale (al 1 gennaio 2016)	272.471
Movimenti di P.N.	Riserva da valutazione a <i>fair value</i> (strumenti derivati)	196
	Perdita di esercizio (31 dicembre 2016)	(40.397)
	Patrimonio Netto finale (al 31 dicembre 2016)	232.270

Le perdite hanno ridotto il capitale sociale di oltre un terzo, determinando la fattispecie prevista all'art. 2446 del Codice Civile. Per tale motivo, il Consiglio di Amministrazione, nella adunanza del 1 febbraio 2017, ha deliberato di convocare senza indugio l'Assemblea degli Azionisti per il 13 e 18 aprile 2017 – rispettivamente in prima e seconda convocazione – per l'adozione degli opportuni provvedimenti.

Ai sensi dell'art. 2446, primo comma, del Codice Civile, il Collegio Sindacale formula le seguenti osservazioni:

1. Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016 evidenzia una perdita di periodo pari a euro 40.396.962,11, che, in base a quanto riferito dal Consiglio di Amministrazione nella Relazione Illustrativa, si collega essenzialmente ai seguenti eventi:

- (i) alla definizione tombale, unitamente alla controllata Milano Santa Giulia S.p.A., con l'Agenzia delle Entrate di due rilevanti contenziosi fiscali;
- (ii) in misura minore, alla valutazione peritale degli immobili trading direttamente e indirettamente posseduti, che hanno questi ultimi contribuito a determinare, nel bilancio separato di Risanamento S.p.A., la necessità di svalutare, a seguito di apposito procedimento di *impairment*, il valore della partecipazione proprietaria dell'asset

oltre alle perdite gestionali e finanziarie maturate dalla Società, che, in assenza dei predetti eventi straordinari, risultano in riduzione rispetto al risultato dell'esercizio precedente.

2. Per quanto riguarda la situazione finanziaria si ricorda che, al 31 dicembre 2016, in base alla Relazione Illustrativa, la Società presenta una posizione finanziaria netta negativa per 147 milioni di euro circa, composta da (valori in migliaia di euro):

Posizione Finanziaria Netta

Passività Finanziarie correnti	(575.753)
Passività Finanziarie non correnti	0
Disponibilità e cassa	4.784
Crediti Finanziari, Titoli e altre Attività equivalenti	423.788
Totale	(147.181)

In proposito, si segnala che i Crediti Finanziari sono interamente verso imprese controllate e collegate, le Disponibilità risultano vincolate e oggetto di garanzia per 2,5 milioni di euro, le Passività Finanziarie Correnti accolgono debiti verso istituti creditizi per circa 321,7 milioni e debiti per finanziamenti da controllate per 253,8 milioni di euro.

Si ricorda, altresì, che l'attuale contesto in cui opera la Società è quello che deriva dalla conclusione, avvenuta nel dicembre 2014, dell'accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-bis L.F del settembre 2009, nonché dalla revoca avvenuta nel mese

di luglio 2015 del provvedimento di sequestro preventivo delle aree di Milano Santa Giulia.

3. Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016 è stato redatto con criteri di funzionamento, ritenendo il Consiglio di Amministrazione che sussistano le condizioni di continuità aziendale. In particolare, nella Relazione Illustrativa, gli Amministratori riferiscono che *“Sul tema specifico della continuità aziendale si precisa che la fattispecie ex art. 2446 cod. civ. non costituisce al momento attuale un elemento che la possa influenzare negativamente”*.

A tale riguardo, gli Amministratori hanno sottolineato che *“sotto il profilo finanziario si segnala che alla data della presente relazione risultano già sottoscritti con le Banche finanziatrici gli accordi di proroga e moratoria al 31 dicembre 2017 dei finanziamenti in essere con le stesse (e di seguito nel dettaglio indicati).*

Inoltre, come riportato nella nota L della Situazione Patrimoniale allegata:

“le linee guida strategiche aggiornate dal Consiglio di Amministrazione prevedono con specifico riferimento all’area di Milano Santa Giulia il proseguimento delle attività mirate all’ottenimento della variante al PII mediante la sottoscrizione di un nuovo accordo di programma e di una nuova convenzione nonché della predisposizione e condivisione del piano di bonifica con gli enti competenti. Pertanto al fine di supportare finanziariamente gli obiettivi indicati è stata richiesta alle banche (che ad oggi complessivamente detengono l’80% del capitale sociale della Società) la proroga sino al 31 dicembre 2018 dei termini di scadenza dei 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);*
- *Linea di credito per firma a medio lungo termine finalizzata all’emissione delle fidejussioni bancarie a favore di Fondiaria Sai (51,2 milioni di euro);*

*e con riferimento specifico alla iniziativa di **Milano Santa Giulia***

- *Finanziamento erogato a MSG Residenze per la sola quota di Intesa San Paolo per circa 63,6 milioni di euro. (Si ricorda che relativamente al suddetto finanziamento a seguito degli accordi sottoscritti con l'altro finanziatore Deutsche Pfandbriefbank AG - già Hypo Real Estate Bank International AG – quest'ultima ha prorogato il termine finale dello stesso al 31 dicembre 2018);*
- *Contratto di finanziamento tra MSG Residenze ed Intesa Sanpaolo relativamente al saldo dei differenziali maturati su IRS ristrutturato per un importo di circa 15 milioni di euro;*
- *Finanziamento erogato da Banca Popolare di Milano a Risanamento Spa (garantito da immobili di proprietà di Milano Santa Giulia) per circa 63 milioni di euro.*

Alla data odierna i principali istituti di credito coinvolti hanno attivato i propri processi di valutazione e si sono già dichiarati disponibili a sottoporre le suddette richieste ai propri organi deliberanti con parere favorevole.”.

Il Collegio Sindacale ricorda altresì che, in data 27 febbraio 2017, la società incaricata della revisione legale dei conti PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha rilasciato la Relazione di propria competenza ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 39/2010 esprimendo un giudizio senza rilievi sul bilancio di esercizio e consolidato di Risanamento al 31 dicembre 2016, ma con un richiamo di informativa alla relazione sulla gestione avente ad oggetto le motivazioni che hanno indotto gli amministratori ad adottare i criteri di continuità nella relazione del bilancio al 31 dicembre 2016 pur in presenza di fattori di rischi e incertezze. Viene inoltre richiamata l'informativa degli Amministratori sulle azioni intraprese per il contenimento di dette incertezze.

4. Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016 e la Relazione Illustrativa predisposta dagli Amministratori ai sensi dell'art. 2446 del Codice Civile e dell'art. 74 del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni (“Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti”, c.d. “Regolamento Emittenti”) tengono conto dei principali eventi accaduti fino alla data della loro redazione. Inoltre, in apposito paragrafo della citata Relazione Illustrativa, gli Amministratori espongono i principali elementi in base ai quali ritengono che la Società possa mantenere le condizioni di continuità aziendale.

Sotto il profilo gestionale, con riferimento all'iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia – che costituisce, allo stato, la principale fonte di reddito prospettica del Gruppo Risanamento - gli Amministratori hanno sottolineato nella Relazione Illustrativa che, in data 31 gennaio 2017, *LendLease* ha fatto pervenire alla Società la propria *final offer* relativamente allo sviluppo congiunto dei cosiddetti Lotti Sud, a fronte della quale, il Consiglio di amministrazione ha deliberato di concedere a *LendLease* una proroga di 60 giorni – e quindi fino a fine aprile - del periodo di esclusiva, al fine di definire e formalizzare gli accordi legali e commerciali dell'operazione in commento.

Con riferimento, invece, alla continuità aziendale, gli Amministratori, nella Relazione Illustrativa, affermano che *“tenuto conto di quanto sopra indicato le disponibilità liquide e non vincolate esistenti alla data del 31 dicembre 2016, pari a circa 9 milioni di euro, unitamente ai flussi previsti per i prossimi 12 mesi, consentiranno alla Società di mantenere una situazione di equilibrio finanziario e operare come entità in funzionamento.*

Inoltre sono stati valutati eventuali disallineamenti temporali correlati alla previsione di esborsi e incassi e a tal riguardo gli Amministratori hanno identificato le azioni che potrebbero essere intraprese (anche con l'ausilio del ceto bancario per operazioni di rifinanziamento di alcuni immobili) secondo tempistiche e condizioni idonee al superamento di un eventuale fabbisogno finanziario.”.

Relativamente, invece, alle incertezze gestionali e ai fattori di rischio relativi al contesto in cui opera la società, gli Amministratori *“hanno ritenuto appropriato l'utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio. In particolare si è prestata la massima considerazione all'incertezza significativa – che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività sulla base del presupposto della continuità aziendale - connessa ad un presupposto non di autonomo e diretto controllo della Società e rappresentata dal mancato completamento ad oggi del processo di approvazione delle richieste effettuate dalla Società in merito a moratorie e proroghe da parte degli organi deliberanti degli istituti di credito. Tale approvazione, che si prevede possa verosimilmente intervenire nell'arco dei prossimi mesi, è allo stato condizione essenziale, in assenza di operazioni straordinarie anche connesse all'iniziativa di Milano Santa Giulia e di natura diversa da quelle precedentemente illustrate, per garantire la capacità del Gruppo di proseguire in continuità oltre il*

2017 le proprie attività. Sul punto specifico gli Amministratori hanno la ragionevole aspettativa che essa sarà acquisita, tenuto anche conto che, come precedentemente indicato, gli istituti di credito coinvolti rivestono il duplice ruolo di creditori e di azionisti (che ad oggi risultano detenere complessivamente circa l'80% del capitale sociale e nello specifico Intesa Sanpaolo – che peraltro effettua il consolidamento contabile - detiene il 48%) e che le analoghe richieste di proroghe negli scorsi esercizi sono sempre state accolte. Inoltre si ribadisce che ad oggi gli organismi tecnici dei principali istituti coinvolti hanno già manifestato plurimi e formali riscontri circa il positivo accoglimento delle suddette richieste comunicando la disponibilità a sottoporle con parere positivo ai propri competenti organi deliberanti. Tali indicazioni sono emerse anche in occasione dei sistematici incontri intercorsi aventi ad oggetto l'aggiornamento sullo stato di attuazione dell'iniziale piano di ristrutturazione e delle sue attuali evoluzioni – così come indicate nelle linee guida strategiche - che confermano l'impegno in merito alla iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia.”.

Gli amministratori, ai sensi dell'art. 2446, primo comma, ultima parte, del Codice Civile saranno tenuti a dare conto in sede assembleare degli eventuali fatti di rilievo avvenuti dopo la redazione della Relazione Illustrativa.

5. Nella Relazione Illustrativa, con specifico riferimento alle perdite accumulate al 31 dicembre 2016, il Consiglio di Amministrazione propone di riportare a nuovo la perdita di esercizio di euro 40.396.962, rinviando all'Assemblea di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2017 l'eventuale adozione dei provvedimenti previsti dall'art. 2446, comma 2, del Codice Civile.

Il Collegio Sindacale non ha osservazioni in proposito, in quanto la proposta del Consiglio di Amministrazione appare coerente con le previsioni del citato art. 2446 del Codice Civile, avuto riguardo anche alla situazione della Società, in virtù di quanto in precedenza richiamato.

Milano, 21 marzo 2017

IL COLLEGIO SINDACALE

Dott. Salvatore Spiniello

Dott.ssa Elena Nembrini

Dott. Giuseppe Alessandro Galeano

