

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 2018 IN PRIMA CONVOCAZIONE E, OCCORRENDO, PER IL GIORNO 16 APRILE 2018 IN SECONDA CONVOCAZIONE

Signori Azionisti,

siete stati convocati in Assemblea per il giorno 13 aprile 2018 e, occorrendo, per il giorno 16 aprile 2018 in seconda convocazione, presso la sede sociale in Milano Via Romualdo Bonfadini n. 148, per discutere e deliberare, in parte straordinaria, in merito al seguente

ORDINE DEL GIORNO

1. Provvedimenti ex art. 2446, secondo comma, 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 2017 (la "**Situazione Patrimoniale**") rappresentata dal Bilancio di Esercizio contenuto nella Relazione Finanziaria Annuale relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 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 della Società, presso Borsa Italiana S.p.A. sul sito internet <http://www.risanamentospa.com/assemblee-azionisti/assemblee/assemblee-2018/> nonché presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato eMarket STORAGE, all'indirizzo www.emarketstorage.com, nei termini di legge.

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione della Società Vi ha convocato in Assemblea perché deliberate ai sensi dell'art. 2446 comma 2 Codice Civile, e, con riferimento a tale argomento, Vi illustra quanto segue.

(A) Considerazioni introduttive

L'assemblea degli azionisti del 13 aprile 2017 ha approvato il bilancio relativo all'esercizio 2016, deliberando di riportare a nuovo la perdita di esercizio di euro 40.396.962. Tale perdita, tenuto conto delle riserve preesistenti, comportava una riduzione del patrimonio netto ad euro 232.269.911, ovvero in misura superiore al terzo del capitale, integrando quindi la fattispecie di cui all'art. 2446 del codice civile.

Al riguardo - tenuto conto delle seguenti considerazioni allora formulate dal Consiglio di Amministrazione nella propria relazione illustrativa:

“ ... 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...” -

l'assemblea degli azionisti del 13 aprile 2017, deliberava altresì di rinviare all'assemblea di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2017 l'eventuale adozione, ricorrendone i presupposti, dei provvedimenti previsti dall'art. 2446 comma 2, del codice civile.

La Situazione Patrimoniale al 31 dicembre 2017 allegata alla presente Relazione è rappresentata dal progetto di bilancio chiuso al 31 dicembre 2017 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 1 febbraio 2018 e sottoposto, per l'esame e la relativa approvazione, alla medesima Assemblea degli Azionisti convocata per il giorno 13 aprile 2018 in prima convocazione e, occorrendo, per il giorno 16 aprile 2018 in seconda convocazione.

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2017 espone una perdita netta di euro 34.362.161 che, tenuto conto delle riserve negative preesistenti pari a euro 1.096.490 e delle perdite cumulate al 31 dicembre 2016 portate a nuovo pari a euro 148.891.068, comporta una riduzione del patrimonio netto a euro 197.951.785, in misura superiore al terzo del capitale ricadendo quindi nella fattispecie di cui all'art. 2446 del codice civile.

Le considerazioni dello scorso anno circa le prospettive sul risultato della società che hanno supportato la decisione di rinviare la perdita all'esercizio successivo, erano riferite ai potenziali effetti positivi connessi anche alla positiva conclusione delle trattative in essere con il Gruppo Lendlease in merito allo sviluppo congiunto della iniziativa immobiliare Milano Santa Giulia.

Tale importante obiettivo è stato raggiunto mediante la sottoscrizione dei seguenti due separati accordi:

- 1) in data 12 giugno 2017 la controllata Milano Santa Giulia S.p.A. (“MSG”) e Lendlease Italy S.r.l. (“Lendlease”) hanno sottoscritto un Joint Venture Agreement (“JVA”) avente ad oggetto lo sviluppo in partnership dei c.d. Lotti Sud (33.000 mq. di aree edificabili all'interno del progetto Milano Santa Giulia ed adiacenti al Complesso Sky); ai sensi del predetto contratto l'operazione prevede lo sviluppo dei c.d. Lotti Sud sulla base di un business plan condiviso tra le parti, che ad oggi prevede un investimento complessivamente di circa Euro 115 milioni, incluso il valore delle aree edificabili pari a 34 milioni di Euro; in esecuzione di tale accordo è atteso nei prossimi

mesi l'inizio della realizzazione dei fabbricati ad uso terziario dei lotti già disponibili per l'edificazione;

- 2) in data 1 novembre 2017 Risanamento S.p.A con le controllate Milano Santa Giulia S.p.A. ("MSG"), MSG Residenze S.r.l., Lendlease MSG North S.r.l. ("Lendlease") e Lendlease Europe Holdings Limited ("LLEH") hanno sottoscritto un accordo vincolante denominato Project Development Agreement ("PDA") avente ad oggetto lo sviluppo in partnership dei c.d. Lotti Nord, aree costituenti la maggior parte del progetto Milano Santa Giulia (con esclusione dei c.d. Lotti Sud e del Complesso Sky, di cui sopra), in relazione alle quali è in corso l'iter di approvazione della variante al Masterplan (ad oggi prevista entro i prossimi 12/18 mesi) e quello di approvazione del progetto definitivo di bonifica, per la realizzazione di circa 400.000 mq. di SLP, di cui il 50% ad uso residenziale, il 20% ad uso commerciale ed il 30% ad uso terziario e ricettivo.

L'efficacia del PDA è sospensivamente condizionata: (i) all'approvazione della modifica della variante al *Masterplan* attualmente all'esame del Comune di Milano e della Regione Lombardia, con la conseguente sottoscrizione con il Comune stesso della relativa convenzione urbanistica; (ii) al sostegno delle banche finanziatrici del gruppo Risanamento, mediante il riscadenziamento dell'indebitamento nei confronti delle stesse, nonché mediante il reperimento di nuova finanza per sostenere i costi relativi alle attività di bonifica e alle opere di urbanizzazione generale rinvenienti dal progetto, successivamente rimborsati da Lendlease, con importo concordato man mano che lo sviluppo immobiliare procede.

La struttura delle operazioni sopra descritte tuttavia non ha consentito di registrare tali potenziali effetti nel corso dell'esercizio 2017; giova peraltro sottolineare che essendo l'iniziativa Milano Santa Giulia una iniziativa di sviluppo, i risultati economici dalla stessa rinvenienti devono essere valutati in un'ottica di medio/lungo periodo in quanto gli investimenti sostenuti sono destinati a dar luogo a ritorni non immediati in termini sia economici che finanziari.

Inoltre anche nel corso del 2017 si sono registrate partite straordinarie e non ricorrenti di segno negativo (pari a circa 12 milioni) connesse principalmente agli effetti complessivi generati dalle svalutazioni conseguenti al procedimento di impairment del valore degli immobili e delle partecipazioni e dagli accantonamenti per i costi legati agli accordi sottoscritti con Lendlease. Per completezza di informativa si ricorda che l'esercizio precedente era stato caratterizzato dalla registrazione di partite di natura straordinaria e non ricorrente per un saldo netto di oltre 18 milioni di euro

Alla luce di quanto sopra il risultato economico del presente esercizio, pur essendo migliorato rispetto al 2016, resta dunque con segno negativo per circa 34,4 milioni di euro.

Gli effetti delle vicende descritte sul patrimonio della Società

Dalla Situazione Patrimoniale al 31 dicembre 2017 emerge che il patrimonio netto permane inferiore di oltre un terzo del capitale sociale, ed in particolare che:

- | | | |
|--|------|----------------|
| • le perdite complessive al 31 dicembre 2017 ammontano ad | euro | 183.253.229,67 |
| (comprensive delle perdite cumulate al 31 dicembre 2016 portate a nuovo) in dettaglio così composte: | | |
| - perdita esercizio 2017 | euro | 34.362.161,18 |
| - perdita esercizio 2016 rinviata a nuovo | euro | 40.396.962,11 |
| - perdita esercizi precedenti rinviate a nuovo | euro | 108.494.106,38 |
| • il capitale sociale al 31 dicembre 2017 è di: | euro | 382.301.503,75 |
| • il patrimonio netto al 31 dicembre 2017 (tenuto conto | | |

della riserva negativa per euro 1.096.490) è di: euro 197.951.784,08

Il Consiglio di Amministrazione ha quindi deliberato di convocare l'Assemblea degli azionisti per gli opportuni provvedimenti ai sensi dell'art. 2446 comma 2 codice. civile

(B) SITUAZIONE PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO DELLA SOCIETÀ ALLA DATA DEL 31 DICEMBRE 2017 E RELATIVE NOTE ESPLICATIVE

Si rimanda alla Situazione Patrimoniale al 31 dicembre 2017 allegata alla presente relazione

(C) SITUAZIONE FINANZIARIA NETTA DELLA SOCIETÀ ALLA DATA DEL 31 DICEMBRE 2017.

Si riporta di seguito la tabella riepilogativa della situazione finanziaria netta della Società al 31 dicembre 2017, suddivisa tra poste a breve o a medio termine.

(valori in €/000)

	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015
● Passività finanziarie correnti	(595.000)	(575.753)	(552.332)
● Passività finanziarie non correnti	0	0	(7.368)
● Disponibilità e cassa	16.540	4.784	11.434
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	436.921	423.788	395.976
Posizione Finanziaria Netta	(141.539)	(147.181)	(152.291)

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 333,2 milioni di euro e i debiti per finanziamenti da controllate per 261,8 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 436,7 milioni di euro e crediti finanziari verso imprese collegate per circa 0,2 milioni di euro.

Le **disponibilità e cassa** sono relative a disponibilità presso le banche, di cui Euro 12,8 milioni vincolate e oggetto di garanzia.

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

(D) PROPOSTE RELATIVE AI PROVVEDIMENTI DA ASSUMERE PER IL RIPIANAMENTO DELLE PERDITE E ALL'EVENTUALE AUMENTO DEL CAPITALE SOCIALE.

Il Consiglio di Amministrazione, previa approvazione da parte dell'Assemblea degli Azionisti della Situazione Patrimoniale, dalla quale risulta una perdita complessiva (comprensiva delle perdite al 31 dicembre 2016 portate a nuovo) di euro 183.253.229,67, una riserva negativa di euro 1.096.490,00 ed un patrimonio netto ridotto ad euro 197.951.784,08 rispetto ad un capitale sociale di euro 382.301.503,75, intende sottoporre all'Assemblea la proposta di copertura integrale delle perdite accertate e della riserva negativa, mediante riduzione del capitale sociale della Società per euro 184.349.719,67 e pertanto da euro 382.301.503,75 ad 197.951.784,08, senza annullamento di azioni essendo le stesse prive di valore nominale espresso.

A seguito della riduzione del capitale sociale di cui sopra, il capitale sociale della Società ammonterebbe a euro 197.951.784,08, con conseguente riduzione a euro 0,11 del "valore nominale implicito" di ciascuna azione, inteso come quoziente risultante dalla divisione dell'ammontare del capitale sociale per tutte le numero 1.800.844.234 attuali azioni della Società.

Illustriamo di seguito la modifica proposta dell'art. 5 dello Statuto Sociale e riportiamo l'esposizione a confronto del testo dell'art. 5 dello Statuto Sociale vigente e di quello di cui si propone l'adozione, evidenziando in quello vigente, mediante scritturazione in corsivo, la parte che si propone di eliminare, ed evidenziando in quello proposto, mediante scritturazione in grassetto, la variazione che si propone di apportare.

Testo vigente	Testo proposto
Articolo 5 – Capitale	Articolo 5 – Capitale
Il capitale sociale è di Euro 382.301.503,75 suddiviso in n. 1.800.844.234 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso. Il capitale potrà essere aumentato anche mediante emissione di azioni aventi diritti diversi e con conferimenti diversi dal denaro nei limiti consentiti dalla legge. L'assemblea può deliberare di aumentare il capitale sociale con esclusione del diritto di opzione, oltre che negli altri casi previsti dalla legge, comunque nei limiti del dieci per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione contabile. L'assemblea può deliberare aumenti di capitale mediante emissione di azioni, anche di speciali categorie, da assegnare gratuitamente in applicazione dell'art. 2349 c.c. a dipendenti della società o di società controllate.	Il capitale sociale è di Euro 197.951.784,08 suddiviso in n. 1.800.844.234 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso. Il capitale potrà essere aumentato anche mediante emissione di azioni aventi diritti diversi e con conferimenti diversi dal denaro nei limiti consentiti dalla legge. L'assemblea può deliberare di aumentare il capitale sociale con esclusione del diritto di opzione, oltre che negli altri casi previsti dalla legge, comunque nei limiti del dieci per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione contabile. L'assemblea può deliberare aumenti di capitale mediante emissione di azioni, anche di speciali categorie, da assegnare gratuitamente in applicazione dell'art. 2349 c.c. a dipendenti della società o di società controllate.

Si segnala che le modifiche statutarie proposte non attribuiscono il diritto di recesso in capo ai soci che non dovessero concorrere alla relativa approvazione, non integrando gli estremi di alcuna delle fattispecie di recesso individuate dall'articolo 2437 del codice civile.

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

Seguendo le indicazioni previste dalle linee guida approvate dal Consiglio di Amministrazione l'attività di Risanamento S.p.A. e del Gruppo si focalizzerà per il futuro sia alla valorizzazione delle proprietà di immobili "trading" presenti in portafoglio che in principale modo allo sviluppo della iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia.

A tal riguardo risultano prioritarie le attività connesse alla esecuzione degli accordi con Lendlease, ed in particolare:

- con riferimento all'accordo di joint venture sottoscritto in data 12 giugno 2017 tra la controllata Milano Santa Giulia S.p.A. ("MSG") e Lendlease Italy S.r.l. ("Lendlease") avente ad oggetto lo sviluppo in partnership dei c.d. Lotti Sud (ovvero 33.000 mq. a destinazione prevalentemente terziaria all'interno del progetto Milano Santa Giulia ed adiacenti al Complesso Sky) è atteso nei prossimi mesi l'inizio della realizzazione dei fabbricati ad uso terziario dei lotti già disponibili per l'edificazione, realizzazione che si concluderà in un arco temporale di breve periodo; parallelamente stanno proseguendo le attività di commercializzazione dei suddetti asset volti all'individuazione di utilizzatori finali interessati. I costruendi immobili saranno poi oggetto di successiva cessione ad investitori o fondi immobiliari;
- con riferimento all'accordo sottoscritto in data 1 novembre 2017 tra Risanamento S.p.A. e le controllate Milano Santa Giulia S.p.A. ed MSG Residenze S.r.l., da una parte, e Lendlease MSG North S.r.l. e Lendlease Europe Holdings Limited, dall'altra avente, ad oggetto lo sviluppo in partnership dei c.d. Lotti Nord, aree costituenti la maggior parte del progetto Milano Santa Giulia (con esclusione dei c.d. Lotti Sud e del Complesso Sky, di cui sopra) si darà corso a tutte le attività connesse all'avveramento delle condizioni sospensive dallo stesso previste.

In particolare sotto il profilo urbanistico/ambientale il principale obiettivo sarà la conclusione dell'iter di approvazione da parte del Comune di Milano della variante al masterplan, propedeutico alla sottoscrizione dell'Accordo di Programma e della successiva convenzione attuativa, nonché alla definizione e relativa sottoscrizione del Piano Operativo di Bonifica ("POB").

Per quanto attiene alle azioni svolte dalla società per il mantenimento della propria continuità aziendale, al fine di supportare finanziariamente gli obiettivi precedentemente indicati e contenuti nelle citate linee guida strategiche aggiornate dal Consiglio di Amministrazione, è stata richiesta alle banche finanziatrici (che ad oggi complessivamente detengono circa l'70% del capitale sociale della Società) la proroga sino al 30 giugno 2019 dei termini di scadenza dei seguenti finanziamenti:

- o 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);
- o Linea di credito per cassa anticipazione rimborso iva (pari a 20 milioni di euro);
- o Debiti non ipotecari – chirografari residui (pari a circa 12 milioni di euro);
- o Linea di credito per firma a medio lungo termine finalizzata all'emissione delle fidejussioni bancarie a favore di Fondiaria Sai (41,2 milioni di euro);

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

- o 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.

Fermo restando che tali richieste si inquadrano nella più ampia previsione di un più lungo riscadenziamento dei finanziamenti sopra elencati in ottemperanza alle pattuizioni contenute nell'accordo sottoscritto con Lendlease, si evidenzia che, ad oggi, in relazione alle citate richieste di proroga e moratoria al 30 giugno 2019 i principali istituti di credito coinvolti hanno in parte già concluso positivamente l'iter deliberativo e in parte hanno fornito indicazioni positive tramite gli organismi istruttori anticipando la loro disponibilità a sottoporle con parere favorevole ai propri competenti organi deliberanti.

Tenuto conto di quanto sopra indicato le disponibilità liquide e non vincolate consolidate esistenti alla data del 31 dicembre 2017, pari a circa 4,7 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.

Considerato il quadro sopra rappresentato ed i fattori di rischio di cui si è dato ampia disamina nella sezione "Risk management" della Situazione Patrimoniale allegata, 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 di alcune banche finanziatrici. Tale approvazione, che si prevede possa verosimilmente intervenire nell'arco dei prossimi 2/3 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 2018 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'70% del capitale sociale e nello specifico Intesa Sanpaolo – che peraltro effettua il consolidamento contabile - detiene circa il 49%) e che le analoghe richieste di proroghe negli scorsi esercizi sono sempre state accolte. Inoltre si ribadisce che ad oggi gli istituti in questione hanno comunicato che i propri organismi istruttori coinvolti hanno già fornito indicazioni preliminari positive in relazione alla suddetta richiesta di proroga e moratoria anticipando la loro disponibilità a sottoporla con parere favorevole 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.

In relazione alle ulteriori valutazioni del Consiglio di Amministrazione in merito alla continuità aziendale si rinvia al paragrafo L della Situazione Patrimoniale allegata alla presente relazione.

(F) 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.,

- (i) esaminata la relazione illustrativa redatta dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2446 del Codice Civile e dell'art. 74 del regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni
- (ii) viste le osservazioni del Collegio Sindacale redatte ai sensi dell'art. 2446 cod. civ.
- (iii) preso atto della Situazione Patrimoniale rappresentata dal bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017 di Risanamento S.p.A., approvato dall'assemblea in data odierna;

delibera

1. di coprire integralmente le perdite accertate, tenuto conto delle riserve negative preesistenti, mediante riduzione del capitale sociale della Società per euro 184.349.719,67 e pertanto da euro 382.301.503,75 a 197.951.784,08, senza annullamento di azioni;

2. di modificare conseguentemente l'art. 5 dello statuto sociale come segue:

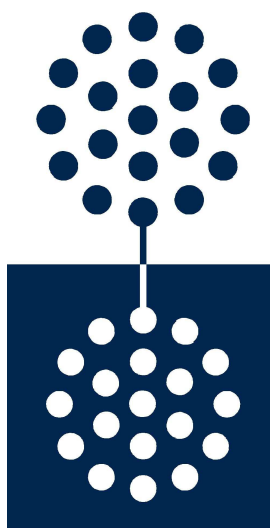
Testo vigente	Testo proposto
Articolo 5 – Capitale	Articolo 5 – Capitale
Il capitale sociale è di Euro 382.301.503,75 suddiviso in n. 1.800.844.234 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso. Il capitale potrà essere aumentato anche mediante emissione di azioni aventi diritti diversi e con conferimenti diversi dal denaro nei limiti consentiti dalla legge. L'assemblea può deliberare di aumentare il capitale sociale con esclusione del diritto di opzione, oltre che negli altri casi previsti dalla legge, comunque nei limiti del dieci per cento del	Il capitale sociale è di Euro 197.951.784,08 suddiviso in n. 1.800.844.234 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso. Il capitale potrà essere aumentato anche mediante emissione di azioni aventi diritti diversi e con conferimenti diversi dal denaro nei limiti consentiti dalla legge. L'assemblea può deliberare di aumentare il capitale sociale con esclusione del diritto di opzione, oltre che negli altri casi previsti dalla legge, comunque nei limiti del dieci per cento del capitale

<p>capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione contabile.</p> <p>L'assemblea può deliberare aumenti di capitale mediante emissione di azioni, anche di speciali categorie, da assegnare gratuitamente in applicazione dell'art. 2349 c.c. a dipendenti della società o di società controllate.</p>	<p>preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione contabile.</p> <p>L'assemblea può deliberare aumenti di capitale mediante emissione di azioni, anche di speciali categorie, da assegnare gratuitamente in applicazione dell'art. 2349 c.c. a dipendenti della società o di società controllate.</p>
---	--

3. di conferire al Consiglio di Amministrazione e per esso al Presidente del Consiglio di Amministrazione e con facoltà di sub-delega con esclusione dei soli atti non delegabili per legge, mandato ed ogni più ampio potere per provvedere, anche a mezzo di procuratori, a quant'altro richiesto, necessario o utile per l'attuazione delle deliberazioni di cui sopra, nonché per adempiere alle formalità necessarie affinché le deliberazioni siano iscritte nel Registro delle Imprese, con facoltà di introdurre le eventuali variazioni, rettifiche o aggiunte, non sostanziali, che fossero allo scopo opportune o richieste dalle competenti Autorità, anche in sede di iscrizione e, in genere, per provvedere a tutto quanto occorra per la completa esecuzione delle deliberazioni stesse, con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario e opportuno, nessuno escluso ed eccettuato, compreso l'incarico di depositare presso il competente Registro delle Imprese lo Statuto Sociale aggiornato”.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Claudio Calabi

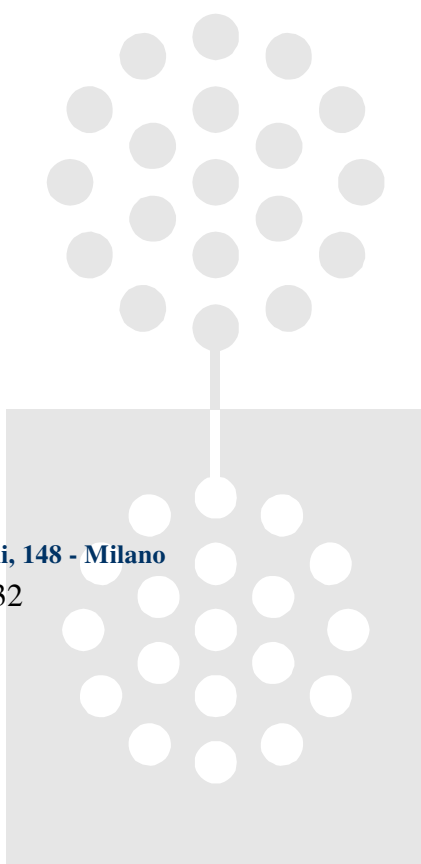
Milano, 26 febbraio 2018



RISANAMENTO S.p.A.

**Bilancio al
31 dicembre 2017**

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



SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

(euro)		31.12.2017	31.12.2016
	note		
Attività non correnti:			
Attività immateriali			
- Attività immateriali a vita definita	1)	14.279	19.038
		14.279	19.038
Attività materiali	2)		
- Investimenti immobiliari		-	-
- Altri beni		104.075	133.438
		104.075	133.438
Altre attività non correnti	3)		
- Partecipazioni in imprese controllate		376.889.733	395.171.733
- Crediti finanziari		436.921.391	423.787.643
<i>di cui con parti correlate</i>		436.921.391	423.787.643
- Crediti vari e altre attività non correnti		95.113	23.433.606
		813.906.237	842.392.982
Attività per imposte anticipate	4)	6.807.285	6.823.892
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		820.831.876	849.369.350
Attività correnti:			
Portafoglio immobiliare	5)	18.066.719	21.266.719
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	6)	8.014.602	7.031.625
<i>di cui con parti correlate</i>	6)	4.212.024	5.150.881
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	7)	16.540.135	4.783.819
<i>di cui con parti correlate</i>	7)	16.257.818	3.096.098
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		42.621.456	33.082.163
TOTALE ATTIVITA' (A + B)		863.453.332	882.451.513
PATRIMONIO NETTO (D)	8)	197.951.785	232.269.911
Passività non correnti:			
Passività finanziarie non correnti		-	-
Benefici a dipendenti	9)	1.566.726	1.433.421
Fondi per rischi e oneri futuri	10)	4.992.970	1.113.094
Debiti vari e altre passività non correnti	11)	8.108.860	14.766.834
<i>di cui con parti correlate</i>	11)	-	335.781
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)		14.668.556	17.313.349
Passività correnti:			
Passività finanziarie correnti	12)	595.000.340	575.752.674
<i>di cui con parti correlate</i>	12)	490.015.013	473.158.038
Debiti tributari	13)	8.081.713	7.147.839
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	14)	47.750.938	49.967.740
<i>di cui con parti correlate</i>	14)	44.138.131	43.685.577
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)		650.832.991	632.868.253
TOTALE PASSIVITA' (H = E + F)		665.501.547	650.181.602
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)		863.453.332	882.451.513

CONTO ECONOMICO SEPARATO

(euro)		31.12.2017	31.12.2016
	note		
Ricavi	18)	3.996.739	3.260.478
<i>di cui con parti correlate</i>	18)	2.946.739	3.248.478
Variazione delle rimanenze	5)	(3.200.000)	(6.910.000)
Altri proventi	19)	557.445	2.498.858
<i>di cui con parti correlate</i>	19)	293.251	586.504
Valore della produzione		1.354.184	(1.150.664)
Costi per servizi	20)	(3.775.678)	(4.758.542)
<i>di cui con parti correlate</i>	20)	(297.709)	(186.251)
Costi del personale	21)	(2.791.777)	(2.822.790)
Altri costi operativi	22)	(5.054.309)	(948.453)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUS VALENZE E RIPRISTINI/S VALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI		(10.267.580)	(9.680.449)
Ammortamenti	1,2)	(45.837)	(50.056)
Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti	23)	(18.295.000)	(14.224.455)
RISULTATO OPERATIVO		(28.608.417)	(23.954.960)
Proventi finanziari	24)	14.600.462	27.099.911
<i>di cui con parti correlate</i>	24)	14.404.886	13.590.120
Oneri finanziari	25)	(20.107.263)	(19.826.361)
<i>di cui con parti correlate</i>	25)	(17.537.223)	(17.019.445)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(34.115.218)	(16.681.410)
Imposte sul reddito del periodo	26)	(246.943)	(23.715.552)
RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(34.362.161)	(40.396.962)
Risultato netto da attività destinate alla vendita			-
RISULTATO DEL PERIODO		(34.362.161)	(40.396.962)

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(euro)		31.12.2017	31.12.2016
Risultato del periodo		(34.362.161)	(40.396.962)
Componenti riclassificabili in periodi successivi nell' Utile/Perdita d'esercizio			
- Rilascio riserva di cash flow hedge a seguito di discontinuing - lordo			270.953
- Rilascio riserva di cash flow hedge a seguito di discontinuing - effetto imposte			(74.512)
Altre componenti del conto economico complessivo, al netto degli effetti fiscali		-	196.441
Totale risultato complessivo del periodo		(34.362.161)	(40.200.521)

**Prospetto dei movimenti di patrimonio netto
(euro)**

(in migliaia di euro)

	Patrimonio netto				Totale
	Capitale sociale	Altri utili (perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati, incluso il risultato del periodo	
note					
8)					
Saldo all' 1 gennaio 2016	382.302	(240)	(1.097)	(108.494)	272.471
Movimenti del patrimonio netto 2016					
Operazioni in derivati		196			196
Altre componenti di conto economico complessivo		196			196
Utile (perdita) netto del periodo				(40.397)	(40.397)
Saldo al 31 dicembre 2016	382.302	(44)	(1.097)	(148.891)	232.270
Saldo all' 1 gennaio 2017	382.302	(44)	(1.097)	(148.891)	232.270
Movimenti del patrimonio netto 2017					
Operazioni in derivati		44			44
Altre componenti di conto economico complessivo		44			44
Utile (perdita) netto del periodo				(34.362)	(34.362)
Saldo al 31 dicembre 2017	382.302	0	(1.097)	(183.253)	197.952

RENDICONTO FINANZIARIO

(migliaia di euro)	31.12.2017	31.12.2016
nota 28		
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO		
Utile (perdita) dell'esercizio	(34.362)	(40.397)
Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso generato (assorbito) dall'attività di esercizio:		
Ammortamenti	46	50
Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni) a)	20.255	21.343
Plusvalenze/minusvalenze da realizzo (incluse partecipazioni) b)	190	(1.512)
Variazione fondi c)	4.013	(2.388)
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite) d)	2	246
Cessioni di portafoglio immobiliare e)	1.050	12
Variazione netta delle attività e passività commerciali f)	(2.266)	28.213
<i>di cui parti correlate</i> f)	1.392	285
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)	(11.072)	5.567
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
Investimenti/cessioni in attività materiali g)	(12)	(22)
Investimenti/cessioni in attività immateriali	-	(24)
Acquisizione di partecipazioni	-	(328)
Dismissione di partecipazioni (al lordo delle plusvalenze/minusvalenze realizzate)	-	4
Variazione dei crediti/debiti e altre attività/passività finanziarie h)	3.533	(28.170)
<i>di cui parti correlate</i> h)	(13.483)	(27.187)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)	3.521	(28.540)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA		
Variazione netta delle passività finanziarie i)	19.307	16.323
<i>di cui parti correlate</i> i)	16.857	20.389
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)	19.307	16.323
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)		
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D)	11.756	(6.650)
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)	4.784	11.434
Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G)		
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G)	16.540	4.784

(migliaia di euro)	31.12.2017	31.12.2016
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	4.784	11.434
Discontinued operations		
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO, COSI' DETTAGLIATE:		
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	16.540	4.784
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 separato di Risanamento S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'1 febbraio 2018 e potrà essere soggetta a modifiche fino all'approvazione da parte dell'Assemblea degli azionisti.

B. CRITERI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

Il bilancio d'esercizio è stato redatto in base al principio del costo, 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 2017 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.

I principi contabili adottati nella redazione del bilancio separato sono coerenti con quelli adottati per la redazione del bilancio separato del precedente esercizio.

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 dalle 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 il metodo del “two statements approach”;
- il rendiconto finanziario è stato redatto utilizzando il metodo indiretto.

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 2017.

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 utilizzo.

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 (e sono rappresentative della vita utile):

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.

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 dallo IAS 39 – *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione* e dallo IAS 32 - *Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio ed informazioni integrative*

Attività finanziarie detenute per la negoziazione

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

Finanziamenti, crediti e investimenti detenuti sino alla scadenza

I finanziamenti e crediti che non sono detenuti a scopo di negoziazione 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).

In altri termini, 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.

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 altre categorie previste dallo IAS 39.

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.

Passività finanziarie

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

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

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

- *Fair value hedge* – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del valore corrente di una attività o di una passività di bilancio attribuibile ad un particolare rischio che può determinare effetti sul conto economico, l'utile o la perdita derivante dalle successive valutazioni del valore corrente dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico. L'utile o la perdita sulla posta coperta, attribuibile al rischio coperto, modificano il valore di carico di tale posta e sono rilevati a conto economico.

- *Cash flow hedge* – Se uno strumento finanziario è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di una operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, gli utili o le perdite sulla porzione efficace dello strumento finanziario sono rilevati nel patrimonio netto. L'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui viene rilevata l'operazione oggetto di copertura. L'utile o la perdita associati ad una copertura o a quella parte della copertura diventata inefficace, sono iscritti a conto economico immediatamente.

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

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

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

La tecnica utilizzata per valutare tutti gli strumenti derivati e i finanziamenti in essere 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*.

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

Portafoglio immobiliare

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

Cassa, disponibilità liquide e attività finanziarie equivalenti

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

Attività 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.

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.

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 e della Società potrebbero essere influenzati 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 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.

In particolare il quadro ivi rappresentato presuppone condizioni finanziarie ancora accomodanti, con un aggiustamento molto graduale dei tassi di interesse a breve e a lungo termine, condizioni ordinate sui mercati dei titoli di Stato e criteri di offerta di credito relativamente distesi. Nel complesso l'andamento del prodotto continuerebbe a dipendere dal sostegno delle politiche economiche espansive, ma in misura minore rispetto al passato.

Tra i rischi che gravano su questo scenario restano rilevanti quelli che provengono dal contesto internazionale e dall'andamento dei mercati finanziari. Inasprimenti delle tensioni globali o una maggiore incertezza circa le politiche economiche nelle diverse aree potrebbero tradursi in aumenti della volatilità dei mercati finanziari e dei premi per il rischio, ripercuotendosi negativamente sull'economia dell'area dell'euro.

Tra i rischi di origine interna, rispetto agli ultimi scenari previsivi, si sono ridotti quelli connessi con la debolezza del sistema creditizio e con un possibile acuirsi dell'incertezza di famiglie e imprese sull'intensità della ripresa in atto. Il quadro qui delineato dipende però dal proseguimento di politiche economiche in grado, da un lato, di favorire la crescita dell'economia nel lungo termine, sostenendo le scelte di investimento e di consumo e, dall'altro, di assicurare credibilità al percorso di riduzione del debito pubblico, sfruttando il momento favorevole dell'economia globale.

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.

Rischi derivanti dalla sfavorevole congiuntura del mercato immobiliare

La situazione generale precedentemente illustrata 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 per poi mostrare segnali di ripresa negli ultimi anni.

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 (declinato nelle linee guida strategiche) 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 aveva 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 principale complesso immobiliare di proprietà del Gruppo (che genera ricavi da locazione per circa 16 milioni di euro e che risulta destinato alla vendita) è caratterizzato da un contratto di locazione di lunga durata stipulato con un conduttore di elevato standing

C. Rischi connessi alla realizzazione esecutiva dei progetti

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

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

Per quanto concerne l'Area di Milano Santa Giulia, i ritardi nell'attuazione del programma di lavoro non hanno consentito sinora di realizzare le opere di urbanizzazione nella zona nord (ex Montedison); invece risultano pressoché completate le opere della zona sud (Rogoredo). Ciò potrebbe implicare alcuni rischi. In particolare si segnala che importanti ritardi rispetto ai programmi concordati con le amministrazioni locali nell'esecuzione di lavori di opere di interesse pubblico sull'area di Milano Santa Giulia, così come nel versamento di oneri di urbanizzazione, potrebbero determinare: (i) l'escussione, da parte dell'amministrazione pubblica interessata, di parte delle polizze fideiussorie prestate nell'interesse delle società interessate a garanzia della corretta e tempestiva esecuzione dei lavori e del pagamento degli oneri dovuti, e (ii) eventuali pretese risarcitorie di terzi laddove tali ritardi comportino inadempienze imputabili alla Società. Nel primo caso, c'è giurisprudenza in merito per il quale il sequestro di un'area costituisce legittimo impedimento all'esecuzione delle opere e quindi "causa di forza maggiore" per la quale ogni programma temporale viene di fatto sospeso e prorogato dello stesso tempo fino al dissequestro (la disposizione del Collegio di Vigilanza - composto dal Comune e dalla Regione - che in data 25 ottobre 2017 ha prorogato la validità della Convenzione vigente sino al 16 marzo 2023 conferma tale orientamento); relativamente al secondo rischio, ad oggi non è in corso alcun tipo di richiesta. Per quanto riguarda l'aspetto ambientale, si è già riferito nella Relazione sulla Gestione.

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.

Fermi restando i rischi sopra indicati, si segnala che nel corso dell'esercizio 2017 (come meglio descritto nel paragrafo 3.3 della Relazione) il Gruppo Risanamento ha sottoscritto un importante accordo con Lendlease - primario operatore internazionale - per lo sviluppo in partnership dell'iniziativa immobiliare denominata Milano Santa Giulia che rappresenta il principale asset del Gruppo.

La sottoscrizione di tale accordo, seppur ad oggi sospensivamente condizionato al manifestarsi di alcuni eventi, è di notevole rilievo per il Gruppo Risanamento in quanto (i) conferma la bontà e la fattibilità del progetto (ii) potrà creare vantaggi e sinergie sia nella fase di sviluppo sia in quella di commercializzazione.

D. Rischi fiscali

Il Gruppo, in funzione dell'attività immobiliare e del proprio patrimonio, 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 nel corso del 2016 da Risanamento S.p.A. e Milano Santa Giulia S.p.A. da una parte e l'Agenzia delle Entrate dall'altra, il contenzioso fiscale del Gruppo è quasi completamente azzerato e sostanzialmente limitato a vecchie vertenze (di importi peraltro non significativi) giacenti in Cassazione. Nello specifico la società ha in essere il contenzioso seguente:

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 risulta fissata l'udienza di trattazione.

E. Rischi connessi agli strumenti finanziari

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

Rischi relativi all'indebitamento finanziario

Alla data del 31 dicembre 2017 il Risanamento S.p.A. evidenzia una posizione finanziaria netta (negativa) pari a circa 141,5 milioni di euro.

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

	<i>31 dic 15</i>	<i>31 dic 16</i>	<i>31 dic 17</i>
<i>Posizione finanziaria netta (milioni/euro)</i>	152	147	142

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 23 giugno 2017 che ai principi ribaditi dalla raccomandazione Consob n. DEM 9017965 del 26 febbraio 2009, si evidenzia che, fermo quanto segue, sia al 31 dicembre 2017 che alla data di redazione della presente relazione non si segnalano *covenants* non rispettati.

Si rende noto che, con riferimento alle scadenze relative ai debiti finanziari sottoelencati a valere successivamente al 31 dicembre 2017, a seguito dell'intervenuta approvazione da parte degli organi deliberanti delle banche creditrici, è attualmente in corso la formalizzazione della proroga di tali scadenze al 31 dicembre 2018, con la sola eccezione di in un istituto di credito la cui esposizione nei confronti del gruppo risulta marginale rappresentando circa lo 0,8% (ovvero circa 5,3 milioni di euro) dell'intero indebitamento finanziario del gruppo. Con riferimento a quest'ultima banca il gruppo sta intrattenendo discussioni finalizzate alla concessione della proroga dei finanziamenti.

La Società ha altresì avanzato alle banche creditrici (che risultano essere anche azioniste) ulteriori richieste di proroga delle scadenze di tali debiti finanziari al 30 giugno 2019 sia per sorte capitale sia per interessi.

I finanziamenti in oggetto sono:

- 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 (41,2 milioni di euro);
- Finanziamento erogato da Banca Popolare di Milano a Risanamento S.p.A. (garantito da immobili di proprietà di Milano Santa Giulia) per circa 63 milioni di euro.

Fermo restando che tali richieste si inquadrano nella più ampia previsione di un più lungo riscadenziamento dei finanziamenti sopra elencati in ottemperanza alle pattuizioni contenute nell'accordo sottoscritto con Lendlease (come meglio descritto nella Relazione sulla Gestione), si evidenzia che, ad oggi, in relazione alle citate richieste di proroga e moratoria al 30 giugno 2019 i principali istituti di credito coinvolti hanno in parte già concluso positivamente l'iter deliberativo e in parte hanno fornito indicazioni positive tramite gli organismi istruttori anticipando la loro disponibilità a sottoporle con parere favorevole 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 2017 è di 1 milione di euro (di cui 0,3 milioni verso parti correlate) contro gli 1,1 milioni al 31 dicembre 2016.

- Debiti tributari

Alla data del 31 dicembre 2017 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- Debiti finanziari

Si segnala che alla data del 31 dicembre 2017 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 S.p.A. 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 2017 non sono in essere ingiunzioni/precetti di pagamento verso il Risanamento S.p.A..

G. NUOVI PRINCIPI ED INTERPRETAZIONI ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2017

Nell'ambito della normativa contabile relativa ai principi contabili internazionali, applicabile obbligatoriamente e per la prima volta a partire dal 2017, si segnala come siano state omologate dalla Commissione Europea nel corso del mese di novembre 2017 le seguenti modifiche, nessuna delle quali di particolare rilevanza per il Gruppo Risanamento, apportate a principi contabili già in vigore:

- modifiche allo IAS 7 “Rendiconto finanziario”, apportate per il tramite del Regolamento 1990/2017, volte a richiedere maggiori informazioni in merito alle variazioni di passività finanziarie, con l’obiettivo di illustrare con maggiore dettaglio gli effetti dei cambiamenti delle politiche e delle condizioni di finanziamento delle imprese;
- modifiche allo IAS 12 “Imposte”, apportate per il tramite del Regolamento 1989/2017, che si propongono di chiarire le modalità di rilevazione delle attività fiscali differite con riferimento a strumenti di debito misurati al fair value.

Nuovi principi omologati dalla Commissione Europea, non adottati dal Gruppo in via anticipata, efficaci per periodi successivi al 1° gennaio 2017

Nel corso del 2017 sono intervenute alcune importanti omologazioni di principi contabili internazionali, che hanno avuto luogo tutte nell’ultimo trimestre dell’anno.

In particolare:

- Regolamento 1986/2017: è stato omologato il nuovo principio IFRS 16 sul leasing che, a partire dal 1° gennaio 2019, sostituirà il vigente IAS 17. Con riferimento alle principali modifiche apportate dall’IFRS 16, dal punto di vista del bilancio del locatario/utilizzatore, verrà abolita la distinzione prevista dallo IAS 17 tra leasing operativo e finanziario: tutti i contratti di leasing dovranno essere contabilizzati come leasing finanziari.
- Regolamento 1988/2017: sono state omologate talune modifiche all’IFRS 4 “Contratti assicurativi”, in diretta correlazione con la prossima entrata in vigore dell’IFRS 9 “Strumenti finanziari”. Tali cambiamenti sono stati apportati al fine di gestire le problematiche che le imprese assicurative si troverebbero ad affrontare qualora dovessero applicare il nuovo standard sugli strumenti finanziari, l’IFRS 9, prima dell’entrata in vigore del futuro principio sui contratti assicurativi che sostituirà l’IFRS 4.

Di seguito sono indicati i principi contabili internazionali omologati per l’adozione in Europa, non adottati in via anticipata dal Gruppo, efficaci per periodi successivi al 1° gennaio 2017:

IFRS 9: Strumenti finanziari

Data emissione da parte dello IASB: 24 luglio 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2018

Il nuovo principio contabile internazionale IFRS 9 è articolato nelle tre diverse aree della classificazione e misurazione degli strumenti finanziari, della valutazione degli strumenti finanziari e dell’*hedge accounting*.

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 finanziari;
- 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 oggetto di fair value option.

Con riferimento alle attività svolte, nel quarto trimestre del 2017, propedeutiche alla prossima introduzione del nuovo principio si segnalano:

- per quel che attiene alla classificazione e misurazione degli strumenti finanziari, si è conclusa l’analisi della composizione del portafoglio crediti, al fine di individuarne la corretta classificazione al momento della data di prima applicazione del nuovo principio;
- per quel che riguarda la valutazione degli strumenti finanziari, sono stati definiti i criteri volti alla corretta allocazione delle esposizioni nel portafoglio creditizio nei tre stages previsti dal principio e volti alla corretta determinazione della perdita su crediti attesa sugli strumenti finanziari.

Infine si sottolinea come il Gruppo, al 31 dicembre 2017 non abbia in essere relazioni di copertura in hedge accounting.

Si segnala che, dalle analisi effettuate sulle poste rappresentative degli strumenti finanziari al 31 dicembre 2017, l’applicazione di tale principio non comporterà impatti quantitativi significativi.

IFRS 15: Ricavi per contratti con la clientela

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

Si segnala che, dalle analisi effettuate sulle poste rappresentative delle principali fattispecie di ricavi al 31 dicembre 2017, l’applicazione di tale principio non comporterà impatti quantitativi significativi.

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 nel bilancio del locatario/utilizzatore. Tutti i leasing saranno trattati in maniera simile al leasing finanziario applicando lo IAS 17.

Per le imprese locatarie/utilizzatrici si avrà quindi un incremento delle attività registrate in bilancio (le attività in locazione), un incremento delle passività (il debito a fronte delle attività locate), una riduzione dei costi monetari operativi (i canoni di locazione) e un incremento dei costi monetari finanziari (per il rimborso del debito iscritto).

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 2017

Nel corso del 2017, lo IASB ha pubblicato delle modifiche, con data di applicazione fissata al 1° gennaio 2019, a principi contabili internazionali vigenti, e così sintetizzabili:

- modifiche all’IFRS 9 – “Prepayment feature with negative compensation”, in merito alla classificazione degli strumenti finanziari che presentano particolari clausole di

prepagamento ai sensi dell'IFRS 9. In proposito la versione attuale dell'IFRS 9 prevede che una clausola di prepagamento di uno strumento di debito possa superare il test SPPI ("Solely payment of principal and interest") se l'ammontare corrisposto anticipatamente è sostanzialmente pari a quanto ancora dovuto in termini di capitale e interessi oltre un ragionevole compenso aggiuntivo per la chiusura anticipata del contratto (definito come "reasonable additional compensation"). Con l'amendment in oggetto viene eliminato il termine "additional" e viene sancito che le clausole di prepagamento potranno prevedere che un ragionevole compenso per l'estinzione anticipata possa essere sia pagato che ricevuto;

- modifiche allo IAS 28: tale modifica specifica che l'IFRS 9 (in particolare la parte del principio riguardante la valutazione degli strumenti finanziari) debba essere applicato anche agli strumenti finanziari detenuti ed emessi da una collegata o da una joint-venture, diversi da quelli (tipicamente azionari) misurati secondo il metodo del patrimonio netto;
- miglioramenti agli IFRSs (ciclo 2015/2017): attraverso cui lo IASB ha pubblicato delle modifiche terminologiche a taluni principi contabili vigenti (nello specifico, il riferimento è all'IFRS 3 ed 11 e agli IAS 12 e 23.

Infine, si segnala la pubblicazione, avvenuta nel giugno 2017, dell'Interpretazione IFRIC 23 – *Uncertainty over tax treatments*. L'IFRIC 23 - applicabile dal 1 gennaio 2019, una volta omologato – sarà volto a disciplinare dal punto di vista contabile i profili di incertezza eventualmente esistenti nella determinazione della base imponibile, dei crediti fiscali, ecc.

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 state ancora omologate per l'adozione in Europa alla data del 31 dicembre 2017.

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 sulle "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 17: Contratti assicurativi

Data emissione da parte dello IASB: 18 maggio 2017

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2021

L'IFRS 17 è destinato a sostituire il vigente IFRS 4 al fine di prevedere una metodologia unica di rappresentazione dei contratti assicurativi e di garantire una migliore informativa sui risultati economici dell'impresa assicuratrice.

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.

Annual improvements — 2015-2017

Data emissione da parte dello IASB: 12 dicembre 2017

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2019

I lavori hanno riguardato:

- i) IFRS 3 Business Combinations: vengono chiarite le modalità di rideterminazione della partecipazione allorché una società acquisisce il controllo di un business in forma di joint operation;
- ii) IFRS 11 Joint Arrangements: vengono chiarite le modalità di rideterminazione della partecipazione allorché una società ottiene il controllo congiunto di un business in forma di joint operation;
- iii) IAS 12 Income Taxes: vengono chiarite le modalità di contabilizzazione degli impatti tributari derivati dalla distribuzione di dividendi;
- iv) IAS 23 Borrowing Costs: vengono chiariti alcuni aspetti con riferimento alle modalità di contabilizzazione dei costi sui finanziamenti una volta che le connesse attività diventano pronte per l'uso o per la vendita.
- v)

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.

Amendment to IAS 28 — Amendments regarding long-term interests in associates and joint ventures

Data emissione da parte dello IASB: 12 ottobre 2017

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2019

La modifica è volta ad estendere all'IFRS 9 (in particolare la parte del principio riguardante la valutazione degli strumenti finanziari) anche agli strumenti finanziari detenuti ed emessi da una collegata o da una joint-venture, diversi da quelli (tipicamente azionari) misurati secondo il metodo del patrimonio netto

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

La modifica prevede che:

- 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.

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.

IFRIC 23 — Uncertainty over tax treatments

Data emissione da parte dello IASB: 7 giugno 2017

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2019

L'IFRIC 23 - applicabile dal 1 gennaio 2019, una volta omologato – mira a disciplinare dal punto di vista contabile i profili di incertezza eventualmente esistenti nella determinazione della base imponibile, dei crediti fiscali, ecc.

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 si deve inquadrare il raggiungimento dell'accordo sottoscritto con LendLease per lo sviluppo congiunto di tutta l'iniziativa di Milano Santa Giulia i cui dettagli sono descritti nel paragrafo 3.3 della Relazione sulla Gestione.

Con specifico riferimento alla questione ambientale Milano Santa Giulia S.p.A. sono proseguite 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 evidenziando nel contempo una riduzione della componente di incertezza anche a seguito dell'acquisizione di nuovi dati e di chiarimenti circa i possibili scenari percorribili.

Con comunicazione del 16 gennaio 2018 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 S.p.A. 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 2017, pari a circa 19,4 milioni di euro, la valorizzazione del fondo in bilancio alla data del 31 dicembre 2017 risulta dunque essere pari a 75,1 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'70% del capitale sociale della Società) la proroga sino al 30 giugno 2019 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 (41,2 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 S.p.A. (garantito da immobili di proprietà di Milano Santa Giulia) per circa 63 milioni di euro.

Fermo restando che tali richieste si inquadrano nella più ampia previsione di un più lungo riscadenziamento dei finanziamenti sopra elencati in ottemperanza alle pattuizioni contenute nell'accordo sottoscritto con Lendlease (come meglio descritto nella Relazione sulla Gestione), si evidenzia che, ad oggi, in relazione alle citate richieste di proroga e moratoria al 30 giugno 2019 i principali istituti di credito coinvolti hanno in parte già concluso positivamente l'iter deliberativo e in parte hanno fornito indicazioni positive tramite gli organismi istruttori anticipando la loro disponibilità a sottoporle con parere favorevole ai propri competenti organi deliberanti.

Inoltre nell'ambito delle indicazioni previste dalle sopracitate linee guida strategiche, e come già ampiamente anticipato, è stato concesso a Lendlease un diritto di opzione per l'acquisto del Complesso Sky ad un prezzo in linea con il valore di carico in essere contabilizzato dalla controllata proprietaria del complesso immobiliare, per un periodo di 6 mesi dalla data del 20 dicembre 2017, termine eventualmente prorogabile di ulteriori sei mesi a fronte del pagamento di un corrispettivo pari a 3 milioni di euro, deducibile dal prezzo di acquisto.

Tenuto conto di quanto sopra indicato le disponibilità liquide e non vincolate esistenti alla data del 31 dicembre 2017, pari a circa 4,7 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 in altra parte della presente relazione 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", 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 di alcune banche finanziatrici. Tale approvazione, che si prevede possa verosimilmente intervenire nell'arco dei prossimi 2/3 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 illustrate nella Relazione sulla Gestione, per garantire la capacità del Gruppo di proseguire in continuità oltre il 2018 le proprie attività. Sul punto specifico gli Amministratori hanno la ragionevole aspettativa che essa sarà acquisita, tenuto anche conto che, gli istituti di credito coinvolti rivestono il duplice ruolo di creditori e di azionisti (che ad oggi risultano detenere complessivamente circa l'70% del capitale sociale e nello specifico Intesa Sanpaolo – che peraltro effettua il consolidamento contabile - detiene circa il 49%) e che le analoghe richieste di proroghe negli scorsi esercizi sono sempre state accolte. Inoltre si ribadisce che ad oggi gli istituti in questione hanno comunicato che i propri organismi istruttori coinvolti hanno già fornito indicazioni preliminari positive in relazione alla suddetta richiesta di proroga e moratoria anticipando la loro disponibilità a sottoporla con parere favorevole 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.ne

NOTA 1 – ATTIVITA' IMMATERIALI A VITA DEFINITA

Attività immateriali a vita definita

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

	31.12.2016	Investimenti	Amm.ti	Svalutazioni / Ripristini	Dismissioni	31.12.2017
Concessioni, licenze, manchi e diritti simili	19		(5)			14
Totale	19		(5)			14

La voce si riferisce a licenze software acquisite nel corso dell'esercizio precedente; il costo storico è pari a euro 24 mila con un fondo ammortamento di euro 10 mila.

La Società non detiene attività immateriali a vita indefinita.

NOTA 2 – ATTIVITA' MATERIALI

Investimenti immobiliari e altri beni

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

	31.12.2017			31.12.2016		
	Valore lordo	Fondi di amm.to	Valore netto	Valore lordo	Fondi di amm.to	Valore netto
Altri beni	1.092	(988)	104	1.080	(947)	133
Totale	1.092	(988)	104	1.080	(947)	133

Le variazioni intervenute nel 2017 sono state le seguenti:

	31.12.2016	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	31.12.2017
Altri beni	133	12		(41)	104
Totale	133	12		(41)	104

Gli “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	924.950	(529.778)	395.172
Incrementi dell'esercizio		11.934	11.934
Decrementi dell'esercizio		(30.216)	(30.216)
Saldo al 31.12.2017	924.950	(548.060)	376.890

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

Imprese Controllate	Totali al 31/12/2016			Movimenti 2017			
	Storico al 31.12.16	Sval. al 31.12.16	Valore netto al 31.12.16	Increment	Decrem	Sval. e ripristini di valore	Valore netto al 31.12.17
Milano Santa Giulia SpA	406.046	(377.962)	28.084			(25.427)	2.657
RI Estate Srl	11.404		11.404				11.404
Immobiliare Cascina Rubina Srl	180.707	(73.101)	107.606			3.200	110.806
RI. Rental Srl	27.568		27.568				27.568
Risanamento Europa Srl	134.708	(37.837)	96.871			8.734	105.605
MSG Residenze Srl	163.857	(40.550)	123.307			(4.775)	118.532
RI. Progetti Srl	660	(328)	332			(14)	318
Totale Imprese Controllate	924.950	(529.778)	395.172	-	-	(18.282)	376.890

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-17	97.933	(30.466)
RI. Estate Srl Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	10	10	31-dic-17	15.709	375
Immobiliare Cascina Rubina Srl Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	1.371	1.371	31-dic-17	110.806	3.200
RI. Rental SpA Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	10	10	31-dic-17	29.870	839
Risanamento Europa Srl Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	100.125	100.125	31-dic-17	105.592	8.738
MSG Residenze Srl Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	50	50	31-dic-17	410	(4.374)
RI. Progetti Srl Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	510	510	31-dic-17	318	(15)

Il confronto del valore di carico delle partecipazioni in società controllate con il rispettivo patrimonio netto pro-quota, risultante dai bilanci al 31 dicembre 2017, 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	2.658	(28.893)	(31.551)
RI Estate Srl	100	11.404	15.903	4.499
Immobiliare Cascina Rubina Srl	100	110.806	110.806	-
RI. Rental Srl	100	27.568	29.870	2.302
Risanamento Europa Srl	100	105.605	105.605	-
MSG Residenze Srl	100	118.532	112.927	(5.605)
RI. Progetti Srl	100	318	318	-
Totale Imprese Controllate		376.891	346.536	(30.355)

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 e di concessioni di opzioni call per la vendita di fabbricati, 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 2017 è indicata nell'apposita tabella esposta nelle pagine precedenti.

La posta "svalutazioni e ripristini di valore" negativa per 18,3 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 2017, ad un'ulteriore svalutazione per euro 25.426 mila. Il valore della partecipazione infatti era già stato svalutato nel corso dei precedenti esercizi per un totale di euro 377.962 mila. La svalutazione dell'esercizio in corso è sostanzialmente imputabile alle perdite dell'esercizio e agli effetti derivanti dalla concessione della call option sul fabbricato SKY, di proprietà della controllata Sviluppo Comparto 3 S.r.l.
- per la controllata Risanamento Europa S.r.l., invece, è stata rilevata una ripresa di valore di euro 8.734 mila; tale ripresa è sostanzialmente relativa alla rilevazione (da parte di alcune imprese controllate) di componenti positivi reddituali derivanti dal diritto vantato verso autorità fiscali francesi in merito alla restituzione della with-holding tax versata sulla distribuzione dei dividendi effettuata negli esercizi precedenti.

Crediti finanziari

Sono così composti:

	31.12.2017	31.12.2016	Variazione
Crediti finanziari verso imprese controllate	436.686	423.540	13.146
Crediti finanziari verso imprese collegate	235	248	(13)
Totale	436.921	423.788	13.133

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

I “*crediti finanziari verso imprese collegate*” sono esposti al netto di un fondo svalutazione di euro 194 mila di cui 13 mila rilevati nel corso del 2017.

Sono inoltre esposti nella sezione relativa ai rapporti con parti correlate (Nota 32) alla quale si rimanda.

Crediti vari e altre attività non correnti

I “*crediti vari e altre attività non correnti*”, che ammontano a euro 95 mila contro i 23.434 mila del precedente esercizio, sono essenzialmente composti da depositi cauzionali.

Il sensibile decremento è principalmente relativo all’incasso, pari a circa 21,2 milioni di euro, a fronte del credito IVA chiesto a rimborso negli anni precedenti e avvenuto nel corso del mese di luglio.

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

Le attività nette per imposte anticipate sono così composte:

	31.12.2017	31.12.2016	Variazione
Attività per imposte anticipate	6.807	6.824	(17)
Passività per imposte differite	-	-	-
Totale	6.807	6.824	(17)

La tabella seguente espone la composizione delle imposte anticipate:

Imposte anticipate	Valore iniziale	Incrementi	Decrementi	Valore finale
Accantonamenti per rischi	32			32
Svalutazioni ed attualizzazioni	1.250		(3)	1.247
Fair value strumenti finanziari	14		(14)	-
Incapienza Rol x oneri finanziari	2.840			2.840
Perdite fiscali	2.688			2.688
Totale imposte anticipate	6.824		(17)	6.807

L’azzeramento della voce “*fair value strumenti finanziari*” è connesso al rilascio della riserva di cash flow hedge sul derivato BPM che si è estinto nel corso del 2017.

L’ammontare complessivo delle attività per imposte anticipate è stato giudicato recuperabile sulla scorta dei presupposti realizzativi futuri.

NOTA 5 – PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

La movimentazione dell'esercizio è di seguito riportata:

	31.12.2016	Incrementi	Decrementi	31.12.2017
Prodotti finiti e merci	21.267		(3.200)	18.067
Totale	21.267		(3.200)	18.067

I “*decrementi*” sono così composti:

- euro 1.960 mila sono relativi a svalutazioni apportate per adeguare i valori contabili al *fair value* dei singoli immobili con particolare riferimento all'immobile sito a Torri del Quartesolo.
- euro 1.240 mila si riferiscono alla cessione di un immobile sito in Milano, via Manin; su tale cessione è stato rilevato un margine negativo di euro 190 mila.

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

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

Sono così composti:

	31.12.2017	31.12.2016	Variatione
Crediti verso clienti	790	1.012	(222)
Crediti verso controllate	3.894	5.090	(1.196)
Crediti verso parti correlate	61	61	-
Crediti tributari	3.171	493	2.678
Crediti verso altri	99	376	(277)
Totale	8.015	7.032	983

I “*crediti verso clienti*” sono esposti al netto di un fondo svalutazione crediti pari a euro 1.422 mila; tale fondo si è così movimentato nel corso dell'esercizio:

	31.12.2017	31.12.2016
Saldo iniziale	1.527	2.427
Accantonamenti dell'esercizio	138	-
Utilizzi dell'esercizio	(243)	(900)
Saldo finale	1.422	1.527

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 di “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*” è quasi esclusivamente composta (euro 3.004 mila) da crediti per IVA.

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 16.540 mila (di cui euro 16.258 mila sono relativi a depositi presso parti correlate come indicato nella Nota 32 cui si rimanda).

Si segnala che i conti vincolati ammontano a euro 12,8 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 3 mila di cassa.

NOTA 8 - PATRIMONIO NETTO

Come si rileva nel “*Prospetto dei movimenti di patrimonio netto*”, la variazione intervenuta nel periodo è dovuta sostanzialmente al risultato dell'esercizio.

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* che al 31 dicembre 2016 era negativa per euro 44 mila è stata completamente rigirata a conto economico nel corso dell'esercizio.

Sulla base del risultato d'esercizio permane la condizione prevista dall'art. 2446 cod. civ., in quanto la riduzione del capitale oltre un terzo viene registrata anche alla fine del presente esercizio. Pertanto il Consiglio di Amministrazione proporrà all'Assemblea di adottare gli opportuni provvedimenti ai sensi del secondo comma dell'art. 2446 cod. civ. Su questa tematica sarà messa a disposizione degli azionisti con le modalità e nei termini previsti dalla normativa la relativa Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione.

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	(148.891)	A B C		0	
Riserve da valutazione a fair value	0	B			
Costi aumento capitale 2011	(1.097)	A B			
Strumenti rappresentativi del PN	0	A B		45.922	
Totale	232.314			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 – BENEFICI A DIPENDENTI

La movimentazione dell'esercizio è stata la seguente:

Saldo al 31.12.2016	1.433
Accantonamento del periodo	147
Utilizzi del periodo	(5)
Attualizzazione	(8)
Saldo al 31.12.2017	1.567

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 2016.

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	1,61%
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 10 – FONDI PER RISCHI E ONERI FUTURI

Sono così dettagliati:

	31.12.2017	31.12.2016	Variazione
Fondo per rischi di natura fiscale e tributaria	176	176	-
Altri fondi	4.817	937	3.880
Totale	4.993	1.113	3.880

La movimentazione intervenuta nell'esercizio è la seguente:

	31.12.2017	31.12.2016
Saldo iniziale	1.113	21.553
Accantonamenti dell'esercizio	3.895	-
Utilizzi dell'esercizio	(15)	(20.440)
Saldo finale	4.993	1.113

Si segnala che l'incremento di euro 3.895 mila riflette sostanzialmente la miglior stima dei costi dei professionisti che hanno lavorato per la sottoscrizione dell'accordo con Lendlease e delle connesse premialità riconosciute al top management come meglio specificato nella Relazione sulla Remunerazione.

NOTA 11 – DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITA' NON CORRENTI

La voce, pari a euro 8.109 mila (contro gli euro 14.767 mila euro del 31 dicembre 2016) ricomprende la quota non corrente del debito verso l'erario sorto in relazione alle definizioni in esito a conciliazione giudiziale del febbraio e del dicembre 2016 con l'Agenzia delle Entrate.

NOTA 12 – PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI

Il saldo pari a euro 595.000 mila (di cui 490.015 relativi a parti correlate) è così composto:

	31.12.2017	31.12.2016	Variazione
Debiti finanziari (quota a breve termine):			
• Debiti verso banche	333.200	321.952	11.248
• Debiti verso imprese controllate	261.800	253.801	7.999
Totale	595.000	575.753	19.247

Alla data della presente Relazione finanziaria, il saldo della posta “*debiti verso banche correnti*” è principalmente composto dai 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.

Nel corso del mese di maggio è stato ottenuto da Banca Intesa un finanziamento ponte per un ammontante fino ad un massimo di 5 milioni di euro ed utilizzato per 4,2 milioni di euro; tale finanziamento è stato comunque estinto nel corso del mese di luglio all’atto dell’incasso di euro 12 milioni derivante dalla sottoscrizione del Joint Venture Agreement con il Gruppo Lendlease.

I “*debiti verso imprese controllate*” si riferiscono a finanziamenti contrattualmente regolati alle condizioni medie di mercato applicate al Gruppo come indicato nella Nota 32.

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 16 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.

			di cui con parti correlate
A. Cassa		3	
B. Altre disponibilità liquide		16.537	16.259
C. Titoli detenuti per la negoziazione		0	
D. LIQUIDITA'	(A) + (B) + (C)	16.540	
E. CREDITI FINANZIARI CORRENTI		0	
F. Debiti bancari correnti		333.200	229.245
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente		0	
H. Altri debiti finanziari correnti		281.800	281.800
I. INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	(F) + (G) + (H)	615.000	
J. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CORRENTE	(E) - (I)	578.460	
K. Debiti bancari non correnti		0	
L. Obbligazioni emesse		0	
M. Altri debiti non correnti		0	
N. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE	(K) + (L) + (M)	0	
O. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	(J) + (N)	578.460	

NOTA 13 – DEBITI TRIBUTARI

Tale posta è pari a euro 8.082 mila (contro i 7.148 mila euro al 31 dicembre 2016) è quasi esclusivamente composta dalla quota corrente del debito verso l'erario sorto in relazione alle definizioni in esito a conciliazione giudiziale del febbraio e del dicembre 2016 con l'Agenzia delle Entrate.

NOTA 14 – DEBITI COMMERCIALI, PER IMPOSTE, VARI E ALTRE PASSIVITA' CORRENTI

Si decrementano, nel complesso, di euro 2.217 mila e sono così composti:

	31.12.2017	31.12.2016	Variatione
Debiti commerciali:			
• Debiti verso fornitori	2.118	4.566	(2.448)
□	2.118	4.566	(2.448)
Debiti verso parti correlate			
• Verso imprese controllate	43.233	43.374	(141)
• Verso parti correlate	312	312	-
	43.545	43.686	(141)
Debiti vari e altre passività correnti:			
• Debiti verso istituti di previdenza	252	248	4
• Altre passività correnti	1.836	1.468	368
	2.088	1.716	372
Totale	47.751	49.968	(2.217)

I saldi dei “*debiti commerciali*” si sono sensibilmente ridotti rispetto a quelli del 31 dicembre 2016 anche in virtù dei pagamenti effettuati nel corso dell'esercizio.

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

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

NOTA 15 – STRUMENTI FINANZIARI

La società aveva in essere un'operazione di *Interest Rate Swap* non trattata in hedge accounting. Tale strumento finanziario si è chiuso nel corso del mese di giugno del presente esercizio.

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-17	31-dic-16
Saldo iniziale (al lordo delle imposte)	(117)	(743)
Variazioni positive (+) / negative (-) della riserva di CFH per rilevazione di nuova efficacia	(837)	1.465
Variazioni positive (+) /negative (-) per storno dell' efficacia negativa/positiva da P/N e imputazione di oneri/proventi finanziari a C/E	954	(839)
Saldo finale (al lordo delle imposte)	-	(117)

NOTA 16 – 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 39.090 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 pignoratizio e quindi senza limitazione sul controllo delle società.

NOTA 17 – 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 308.094 mila e sono così dettagliate:

- euro 206.759 mila relative a garanzie correlate con l'iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia;
- euro 70.000 mila a garanzia di finanziamenti ottenuti per lo sviluppo;
- euro 25.000 mila a garanzia di contratti di locazione vari;
- euro 6.335 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 18 – RICAVI

Sono così composti:

	2017	2016
Affitti	647	1.293
Vendita di immobili e aree	1.050	12
Prestazioni di servizi	2.300	1.955
	3.997	3.260

Gli “*affitti*” derivano dai canoni di locazione (tutti verso parti correlate) percepiti sull’immobile di Torri di Quartesolo; si segnala che nel corso del mese di giugno del presente esercizio si è chiuso il contratto di locazione.

La “*vendita di immobili e aree*” si riferisce alla cessione dell’immobile sito in Milano via Manin; tale operazione generato un margine negativo di euro 190 mila come meglio indicato nella Nota 5 ove si evidenzia che a fronte del prezzo di cessione di euro 1.050 il valore contabile scaricato è pari a euro 1.240 mila.

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 27 “Informativa di settore”.

NOTA 19 – ALTRI PROVENTI

Gli “*altri proventi*” sono pari a euro 557 mila (di cui euro 293 mila verso parti correlate) contro gli euro 2.499 mila del precedente esercizio; il sensibile decremento è riconducibile ai proventi rivenienti dalla transazione effettuata con il Gruppo Green Holding per 1,5 milioni di euro effettuata nel corso del precedente esercizio.

Nel presente esercizio la posta comprende rivalse su inquilini per euro 249 mila.

Per la ripartizione per settore di attività si rimanda alla Nota 27 “Informativa di settore”.

NOTA 20 – COSTI PER SERVIZI

Sono così composti:

	2017	2016
Spese manutenzione e gestione immobili	907	1.389
Commissioni su fidejussioni	380	292
Prestazioni amministrative, societarie e di revisione	375	840
Legali e notarili	166	354
Emolumenti Amministratori e Sindaci	694	698
Assicurazioni	432	421
Servizi societari	214	214
Altri servizi	608	551
	3.776	4.759

I “*costi per servizi*” si sono sensibilmente ridotti rispetto al precedente esercizio. Le principali diminuzioni si riferiscono alle poste “*spese manutenzione e gestione immobili*” e “*prestazioni amministrative, societarie e di revisione*”.

Tale voce comprende anche costi verso correlate pari a euro 298 mila.

NOTA 21 – COSTI DEL PERSONALE

Sono così composti:

	2017	2016
Salari e stipendi	1.959	1.976
Oneri sociali	679	689
Trattamento di fine rapporto	147	134
Altri costi del personale	7	24
	2.792	2.823

Consistenza del personale

Nel corso dell’esercizio non si segnalano variazioni nel personale dipendente, pertanto, la consistenza del personale al 31 dicembre 2017 è composta da 21 unità di cui 5 dirigenti e 16 impiegati e quadri.

NOTA 22 – ALTRI COSTI OPERATIVI

Sono così composti:

	2017	2016
Noleggi	106	136
Altri accantonamenti	3.895	-
I.M.U.	321	324
IVA indetraibile	251	214
Altri	481	271
	5.054	948

Si segnala, nella posta “*altri accantonamenti*”, che l’importo di euro 3.895 mila riflette sostanzialmente la miglior stima dei costi dei professionisti che hanno lavorato per la sottoscrizione dell’accordo con Lendlease e delle connesse premialità riconosciute al top management come meglio specificato nella Relazione sulla Remunerazione.

NOTA 23 – PLUSVALENZE/MINUSVALENZE/SVALUTAZIONI/RIPRISTINI DI VALORE DI ATTIVITA’ NON RICORRENTI

Sono così composte:

	2017	2016
Ripristini di valore di partecipazioni	11.934	13.908
Altri proventi	-	479
	11.934	14.387
Svalutazione partecipazioni	(30.216)	(28.341)
Svalutazione crediti finanziari	(13)	(10)
Altri oneri	-	(260)
	(30.229)	(28.611)
	(18.295)	(14.224)

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

NOTA 24 – PROVENTI FINANZIARI

Sono così composti:

	2017	2016
Da partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni		
- dividendi	-	12.960
	-	12.960
Da crediti iscritti nelle immobilizzazioni		
- interessi da controllate	14.405	13.590
	14.405	13.590
Proventi diversi dai precedenti		
- interessi attivi bancari	-	2
- interessi e commissioni da altri	195	548
	195	550
	14.600	27.100

I “*proventi da partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni*” si riferivano a dividendi distribuiti, nel corso del precedente esercizio, 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 25 – ONERI FINANZIARI

Sono così composti:

	2017	2016
Interessi su mutui e finanziamenti	11.223	11.309
Interessi passivi su debiti v/controlate	8.679	8.147
Oneri su contratti derivati	63	293
Ammortamento oneri su finanziamenti fondiari	23	47
Altri oneri finanziari e commissioni	119	30
	20.107	19.826

La posta “*interessi passivi su debiti verso controllate*” evidenzia un lieve incremento dovuto a una maggiore consistenza media di indebitamento, verso alcune imprese controllate, rispetto al precedente esercizio.

Gli oneri finanziari verso parti correlate ammontano ad un totale di euro 17.537 mila.

NOTA 26 – IMPOSTE

Sono così composte:

	2017	2016
Imposte differite	1.744	2.535
Imposte esercizi precedenti	(1.991)	(26.251)
	(247)	(23.716)

Tra le “*imposte esercizi precedenti*” si evidenziava, nel corso del 2016, 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 con l’Agenzia delle Entrate.

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 27 – INFORMATIVA DI SETTORE

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

Al 31 dicembre 2017 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
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Ricavi	2.300	1.955	1.697	1.305	0	0	3.997	3.260
Variazione delle rimanenze	0	0	(3.200)	(6.910)	0	0	(3.200)	(6.910)
Altri proventi	0	0	293	2.191	264	308	557	2.499
Valore della Produzione	2.300	1.955	(1.210)	(3.414)	264	308	1.354	(1.151)
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	0	0	(933)	(1.401)	(2.843)	(3.358)	(3.776)	(4.759)
Costi del personale	0	0	0	0	(2.792)	(2.823)	(2.792)	(2.823)
Altri costi operativi	0	0	(523)	(393)	(4.531)	(555)	(5.054)	(948)
EBITDA	2.300	1.955	(2.666)	(5.208)	(9.902)	(6.428)	(10.268)	(9.681)
Ammortamenti	0	0	0	0	(46)	(50)	(46)	(50)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(18.295)	(14.433)	0	(33)	0	242	(18.295)	(14.224)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(15.995)	(12.478)	(2.666)	(5.241)	(9.948)	(6.236)	(28.609)	(23.955)
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto							0	0
Proventi/(oneri) finanziari							(5.507)	7.274
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO							(34.115)	(16.681)
Imposte sul reddito del periodo							(247)	(23.716)
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO							(34.362)	(40.397)
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita								
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO							(34.362)	(40.397)

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2017 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore				
(valori in migliaia)	 Holding - Partecipazioni	 Investimenti Immobiliari (Trading)	 Importi non allocati	 Totale
Attività	<u>817.705</u>	<u>18.072</u>	<u>27.675</u>	<u>863.453</u>
Passività	<u>(369.682)</u>	<u>(433)</u>	<u>(295.387)</u>	<u>(665.502)</u>

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>

NOTA 28 - 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) la variazione del periodo è illustrata alla Nota 5.
- c) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 9 e 10;
- d) la variazione del periodo è illustrata alla Nota 4;
- e) la variazione del periodo è illustrata alla Nota 18;
- f) la variazione del periodo è illustrata alla Nota 6, 13 e 14;
- g) trattasi di acquisti di "altri beni";
- h) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 3 e 11;
- i) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 12.

NOTA 29 – 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 2017, comparato con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 sulla base dei pagamenti contrattuali non attualizzati.

RISCHIO DI LIQUIDITA'							
Analisi delle scadenze al 31 dicembre 2017	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	(4.823)	(1.054)	(3.107)	(563)	(99)		
Passività finanziarie	(343.449)			(343.449)			
Fidejussioni							
Impegni e garanzie							
Totale	(348.272)	(1.054)	(3.107)	(344.012)	(99)	-	-
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI							
Derivati su rischio di tasso							
- cash flow in entrata							
- cash flow in uscita							
Totale	-	-	-	-	-	-	-
ESPOSIZIONE AL 31 DICEMBRE 2017	(348.272)	(1.054)	(3.107)	(344.012)	(99)	-	-

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)	-	-

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 fermo restando che tali richieste si inquadrano nella più ampia previsione di un più lungo riscadenziamento dei finanziamenti in ottemperanza alle pattuizioni contenute nell’accordo sottoscritto con Lendlease (come meglio descritto nella Relazione sulla Gestione), si evidenzia che, ad oggi, in relazione alle citate richieste di proroga e moratoria al 30 giugno 2019 i principali istituti di credito coinvolti hanno in parte già concluso positivamente l’iter deliberativo e in parte hanno fornito indicazioni positive tramite gli organismi istruttori anticipando la loro disponibilità a sottoporle con parere favorevole ai propri competenti organi deliberanti.

Rischio di mercato

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

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

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-17	31-dic-16	31-dic-17	31-dic-16	31-dic-17	31-dic-16	31-dic-17	31-dic-16	31-dic-17	31-dic-16
Attività fruttifere di interessi										
Passività finanziarie a tasso variabile (<i>cash flow sensitivity</i>)	(290.404)	(290.151)	(2.904)	(2.902)	290	290				
Strumenti derivati trattati in <i>hedge accounting</i>										
- fair value										
- cash flow										
Strumenti derivati non trattati in <i>hedge accounting</i>		(251)								
- fair value				32		(3)				
- cash flow				65		(7)				
Totale	(290.404)	(290.402)	(2.904)	(2.805)	290	280	-	-	-	-

L’analisi evidenzia come a fronte di un ipotetico incremento dell’1% dei tassi di interesse si avrebbe un incremento degli oneri finanziari di euro 2.904 mila.

Con uno shock down dello 0,5% dei tassi di interesse gli oneri finanziari subirebbero un decremento di euro 290 mila.

La Società non presenta esposizione al rischio di cambio.

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

NOTA 30 – 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-17										
- Altre attività										
- Crediti finanziari verso imprese collegate e controllate			436.921					436.921		436.921
- Crediti vari ed altre attività (Depositi cauzionali)			47						47	47
- Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti			16.540					16.540		16.540
- Crediti commerciali, vari ed altre attività correnti			4.844					4.844		4.844
- 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	-	-	458.352	-	-	-	-	458.305	47	458.352
PASSIVITA'										
31-dic-17										
- Debiti commerciali, vari ed altre passività correnti							47.751	47.751		47.751
- Altre passività non correnti (depositi cauzionali)										
- Passività finanziarie						595.000		595.000		595.000
- Debiti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting										
- Derivati non trattati in hedge accounting										
Totale passività finanziarie	-	-	-	-	-	642.751	-	642.751	-	642.751

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
- Passività finanziarie						575.753		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	576.004	-	626.324

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.

Non vi sono al 31 dicembre 2017 attività o passività finanziarie valutate al *fair value*.

Si ricorda che al 31 dicembre 2016 la Società deteneva contratti di tipo *interest rate swap* a copertura del rischio tasso d'interesse che erano classificabili nel livello gerarchico numero 2.

NOTA 31 – CORRISPETTIVI DI REVISIONE CONTABILE E DEI SERVIZI DIVERSI DALLA REVISIONE

Ai sensi dell'art. 149-duodeces del Regolamento Emittenti Consob i corrispettivi di revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione contabile riconosciuti alla Società KPMG S.p.A. e ad Gli importi indicati nella tabella sono esposti al netto del contributo Consob.

Servizio	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Importo
Revisione	KPMG - (1)	Capogruppo	157
	Altri	Capogruppo	1
Altri servizi (2)	KPMG	Capogruppo	11
	Altri	Capogruppo	4
			173

(1): In tale posta sono contenuti gli onorari relativi alla revisione dei flussi informativi predisposti 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 32 – 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:

31/12/2017
(euro/000)

DESCRIZIONE	Crediti Finanziari	Cassa	Crediti Commerciali	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti Commerciali
Società Controllate	436.686		4.151		(261.800)	(43.490)
Società Collegate	235					
Società Correlate (Istituti di credito)		16.258	51		(228.215)	
Altre società Correlate			10			(648)
Totale	436.921	16.258	4.212		(490.015)	(44.138)

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)

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

31/12/2017
(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Controllate	2.300			14.405	(8.679)
Società Correlate (Istituti di credito)				(298)	(8.858)
Altre società Correlate	647	293			
Totale	2.947	293	(298)	14.405	(17.537)

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)

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

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 2017, rappresentata dal Bilancio di Esercizio contenuto nella Relazione Finanziaria Annuale relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 di Risanamento S.p.A. (nel prosieguo, più brevemente "Risanamento" o la "Società") approvato dal Consiglio di Amministrazione il 1 febbraio 2018, 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 26 febbraio 2018 ("Relazione Illustrativa").

Il Patrimonio Netto della Società nell'arco temporale 1 gennaio 2017 – 31 dicembre 2017 ha subito i movimenti riportati nella tabella seguente (valori in migliaia di euro):

	Capitale Sociale (al 1 gennaio 2017)	382.302
	Patrimonio Netto Iniziale (al 1 gennaio 2017)	232.270
Movimenti di P.N.	Riserva da valutazione a <i>fair value</i> (strumenti derivati)	44
	Perdita di esercizio (31 dicembre 2017)	(34.362)
	Patrimonio Netto finale (al 31 dicembre 2017)	197.952

Preliminarmente occorre ricordare che l'assemblea degli azionisti del 13 aprile 2017 ha approvato il bilancio relativo all'esercizio 2016, deliberando di riportare a nuovo la perdita di esercizio di euro 40.396.962. Tale perdita, tenuto conto delle riserve preesistenti, comportava una riduzione del patrimonio netto ad euro 232.269.911, ovvero in misura superiore al terzo del capitale, integrando quindi la fattispecie di cui all'art. 2446 del codice civile. La predetta assemblea, tenuto conto di quanto indicato dal Consiglio di Amministrazione nella propria relazione illustrativa, deliberava altresì di rinviare all'assemblea di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2017 l'eventuale

adozione, ricorrendone i presupposti, dei provvedimenti previsti dall'art. 2446 comma 2, del codice civile.

Le considerazioni che il Consiglio di Amministrazione aveva rilevato in merito alle prospettive sul risultato della società che avevano supportato tale decisione assembleare di rinviare la perdita all'esercizio successivo erano basate sugli auspicati effetti positivi connessi alla definizione delle trattative in essere con Lendlease in merito allo sviluppo dell'iniziativa immobiliare Milano Santa Giulia.

Pur essendo andate a buon fine le trattative di cui sopra, il Consiglio di Amministrazione evidenzia come *“La struttura delle operazioni sopra descritte (i.e. i due accordi sottoscritti con Lendlease) tuttavia non ha consentito di registrare tali potenziali effetti nel corso dell'esercizio 2017; giova peraltro sottolineare che essendo l'iniziativa Milano Santa Giulia una iniziativa di sviluppo, i risultati economici dalla stessa rivenienti devono essere valutati in un'ottica di medio/lungo periodo in quanto gli investimenti sostenuti sono destinati a dar luogo a ritorni non immediati in termini sia economici che finanziari”*.

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

1. Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2017 espone una perdita netta di euro 34.362.161 che, tenuto conto delle riserve negative preesistenti pari a euro 1.096.490 e delle perdite cumulate al 31 dicembre 2016 portate a nuovo pari a euro 148.891.068, comporta una riduzione del patrimonio netto a euro 197.951.785, in misura superiore al terzo del capitale ricadendo quindi nella fattispecie di cui all'art. 2446 del codice civile.
2. La perdita di periodo pari a euro 34.362.161, in base a quanto riferito dal Consiglio di Amministrazione nella Relazione Illustrativa, è stata generata, oltre che dalle perdite gestionali e finanziarie maturate dalla Società, per circa 12 milioni di euro da partite di natura straordinaria, tra cui la svalutazione peritale degli immobili *trading* direttamente e indirettamente posseduti; la svalutazione di questi ultimi ha determinato la necessità di svalutare, a seguito di apposito procedimento di *impairment*, il valore della partecipazione proprietaria dell'*asset*, nel bilancio separato di Risanamento S.p.A..
3. Per quanto riguarda la situazione finanziaria si ricorda che, al 31 dicembre 2017, in base alla Relazione Illustrativa, la Società presenta una posizione finanziaria netta negativa per 142 milioni di euro circa, composta da (valori in migliaia di euro):

Posizione Finanziaria Netta

Passività Finanziarie correnti	(595.000)
Passività Finanziarie non correnti	0
Disponibilità e cassa	16.540
Crediti Finanziari, Titoli e altre Attività equivalenti	436.921
Totale	(141.539)

In proposito, si segnala che i Crediti Finanziari sono interamente verso imprese controllate e collegate, le Disponibilità risultano vincolate e oggetto di garanzia per 12,8 milioni di euro, le Passività Finanziarie Correnti accolgono debiti verso istituti creditizi per circa 333,2 milioni e debiti per finanziamenti da controllate per 261,8 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.

4. Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2017 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 *“l'attività di Risanamento S.p.A. e del Gruppo si focalizzerà per il futuro sia alla valorizzazione delle proprietà di immobili “trading” presenti in portafoglio che in principale modo allo sviluppo della iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia”* attraverso l'esecuzione dei due contratti sottoscritti con Lendlease, ed in particolare:
- con riferimento all'accordo di join venture relativo allo sviluppo dei c.d. Lotti Sud, l'inizio della realizzazione dei fabbricati ad uso terziario dei lotti già disponibili per l'edificazione;
 - con riferimento all'accordo avente ad oggetto lo sviluppo dei c.d. Lotti Nord, tutte le attività connesse all'avveramento delle condizioni sospensive dallo stesso previste, ivi inclusa la conclusione dell'iter di approvazione della variante al masterplan.

Per quanto attiene alle azioni svolte dalla società per il mantenimento della propria continuità aziendale, al fine di supportare finanziariamente le attività sopra riportate e contenute nelle linee guida strategiche aggiornate, il Consiglio di Amministrazione ha evidenziato che *“è stata richiesta alle banche finanziatrici (che ad oggi*

complessivamente detengono circa l'70% del capitale sociale della Società) la proroga sino al 30 giugno 2019 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 (41,2 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.*

Fermo restando che tali richieste si inquadrano nella più ampia previsione di un più lungo riscadenziamento dei finanziamenti sopra elencati in ottemperanza alle pattuizioni contenute nell'accordo sottoscritto con Lendlease, si evidenzia che, ad oggi, in relazione alle citate richieste di proroga e moratoria al 30 giugno 2019 i principali istituti di credito coinvolti hanno in parte già concluso positivamente l'iter deliberativo e in parte hanno fornito indicazioni positive tramite gli organismi istruttori anticipando la loro disponibilità a sottoporle con parere favorevole ai propri competenti organi deliberanti.

Tenuto conto di quanto sopra indicato le disponibilità liquide e non vincolate esistenti alla data del 31 dicembre 2017, pari a circa 4,7 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”.

Il Collegio Sindacale ricorda altresì che, in data 16 marzo 2018, la società incaricata della revisione legale dei conti KPMG 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 2017, ma con un richiamo di informativa alla relazione sulla gestione e alle note al bilancio di esercizio avente ad oggetto le motivazioni che hanno indotto gli amministratori ad adottare i criteri di continuità nella relazione del bilancio al 31 dicembre 2017, pur in presenza di fattori di rischio e di una incertezza significativa. A tale riguardo, la società incaricata della revisione legale dei conti, dopo aver elencato le procedure di revisione effettuate ai fini della raccolta degli elementi probativi sufficienti per l’appropriato utilizzo del criterio della continuità aziendale, ha affermato che il suo giudizio “*non è espresso con rilievi in relazione a tale aspetto*”.

5. 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 di alcune banche finanziatrici. Tale approvazione, che si prevede possa verosimilmente intervenire nell’arco dei prossimi 2/3 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 2018 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’70% del capitale sociale e nello specifico*

Intesa Sanpaolo – che peraltro effettua il consolidamento contabile - detiene circa il 49%) e che le analoghe richieste di proroghe negli scorsi esercizi sono sempre state accolte. Inoltre si ribadisce che ad oggi gli istituti in questione hanno comunicato che i propri organismi istruttori coinvolti hanno già fornito indicazioni preliminari positive in relazione alla suddetta richiesta di proroga e moratoria anticipando la loro disponibilità a sottoporla con parere favorevole 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.

6. Nella Relazione Illustrativa, con specifico riferimento alle perdite accumulate al 31 dicembre 2017, il Consiglio di Amministrazione propone, previa approvazione da parte dell'Assemblea degli Azionisti della Situazione Patrimoniale, dalla quale risulta una perdita complessiva (comprensiva delle perdite al 31 dicembre 2016 portate a nuovo) di euro 183.253.229,67, una riserva negativa di euro 1.096.490,00 ed un patrimonio netto ridotto ad euro 197.951.784,08 rispetto ad un capitale sociale di euro 382.301.503,75, di coprire integralmente le perdite accertate e la riserva negativa, mediante riduzione del capitale sociale della Società per euro 184.349.719,67 e pertanto da euro 382.301.503,75 ad 197.951.784,08, senza annullamento di azioni essendo le stesse prive di valore nominale espresso, nonché di approvare le conseguenti modifiche statutarie connesse. Al riguardo si segnala che il “valore nominale implicito” di ciascuna azione, inteso come quoziente risultante dalla divisione dell'ammontare del capitale sociale per tutte le numero 1.800.844.234 attuali azioni della Società, si riduce a euro 0,11.

Il Collegio Sindacale, segnalando che le modifiche statutarie proposte non attribuiscono il diritto di recesso in capo ai soci che non dovessero concorrere alla relativa approvazione, non integrando gli estremi di alcuna delle fattispecie di recesso individuate dall'articolo 2437 del codice civile, 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, 16 marzo 2018

IL COLLEGIO SINDACALE

Dott. Salvatore Spiniello

Dott.ssa Elena Nembrini

Dott. Giuseppe Alessandro Galeano