

**RISANAMENTO S.p.A.**

**Relazione finanziaria annuale  
Esercizio 2019**



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

# Indice

	Pag.
<b>1 - Composizione degli organi societari .....</b>	<b>4</b>
<b>2 - Struttura societaria del Gruppo .....</b>	<b>6</b>
<b>3 - Relazione sulla gestione</b>	
Considerazioni introduttive .....	7
3.1 Risultati di sintesi .....	9
3.2 Contesto operativo .....	11
3.3 Eventi principali .....	17
3.4 Analisi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento .....	26
3.5 Valutazione patrimonio immobiliare .....	29
3.6 Risk management e continuità aziendale .....	31
3.7 Informazione sugli strumenti finanziari .....	43
3.8 Andamento delle principali macro-attività del Gruppo .....	46
3.9 Rapporti tra le società del Gruppo e le entità correlate .....	49
3.10 Informazioni sull'ambiente .....	50
3.11 Risorse umane .....	51
3.12 Analisi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Risanamento S.p.A. ....	52
3.13 Rapporti tra Risanamento S.p.A. e le imprese controllate, collegate, controllanti e correlate ..	56
3.14 Altre informazioni .....	57
3.15 1. Attività di ricerca e sviluppo - 2. Azioni proprie - 3. Sedi Secondarie .....	59
3.16 Codice in materia di dati personali .....	60
3.17 Informativa ex art. 123 bis del TUF 58/98 .....	61
3.18 Eventi successivi .....	62
3.19 Evoluzione prevedibile della gestione .....	63
3.20 Proposte del Consiglio di Amministrazione .....	64

**4 - Gruppo Risanamento S.p.a. - Bilancio consolidato al 31 dicembre 2019**

4.1	Situazione Patrimoniale – Finanziaria Consolidata.....	66
4.2	Conto Economico Consolidato e complessivo .....	67
4.3	Prospetto dei movimenti di patrimonio netto .....	69
4.4	Rendiconto finanziario consolidato .....	70
4.5	Note al bilancio consolidato .....	71
4.6	Elenco partecipazioni consolidate .....	135
4.7	Attestazione ex Art. 81 ter Regolamento Consob n. 11971/1999 .....	139
4.8	Relazione del Collegio Sindacale .....	140
4.9	Relazione della società di Revisione .....	142

**5 - Risanamento S.p.a. - Bilancio d’esercizio al 31 dicembre 2019**

5.1	Situazione Patrimoniale – Finanziaria .....	150
5.2	Conto Economico Separato e complessivo .....	151
5.3	Prospetto dei movimenti di patrimonio netto .....	152
5.4	Rendiconto finanziario .....	153
5.5	Note al Bilancio .....	154
5.6	Attestazione ex Art. 81 ter Regolamento Consob n. 11971/1999 .....	214
5.7	Relazione del Collegio Sindacale .....	215
5.8	Relazione della società di Revisione .....	227

## 1 – Composizione degli organi sociali

In conformità a quanto raccomandato dalla Consob, Vi rendiamo noto che il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale della società sono così composti.

### CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione in carica è stato nominato per il triennio 2018-2019-2020 dall'assemblea degli azionisti del 13 aprile 2018 e si compone dei seguenti cinque membri:

Nome e cognome	Carica
Claudio Calabi	Presidente con deleghe
Giancarlo Scotti (1)	Vicepresidente
Franco Carlo Papa (1) (2) (3) (4)	Amministratore
Giulia Pusterla (1) (2) (3) (4)	Amministratore
Antonia Maria Negri Clementi (1) (2) (3) (4)	Amministratore

(1) In possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, del TUF

(2) Componente del Comitato Controllo e Rischi

(3) Componente del Comitato per la Remunerazione

(4) Componente del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

I signori Claudio Calabi, Giulia Pusterla, Giancarlo Scotti e Antonia Maria Negri Clementi sono stati tratti dalla lista presentata da Intesa Sanpaolo S.p.A., titolare del 48,9 % delle azioni ordinarie Risanamento; il signor Franco Carlo Papa è stato tratto dalla lista presentata da Unicredit S.p.A., titolare del 22,23% delle azioni ordinarie Risanamento, lista che ha ottenuto il secondo maggior numero di voti.

## COLLEGIO SINDACALE

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato per il triennio 2019 – 2020 – 2021, e precisamente sino all'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2021, dall'assemblea degli azionisti del 19 aprile 2019 e si compone dei seguenti membri:

Nome e cognome	Carica
Salvatore Spiniello (2)	Presidente
Riccardo Previtali (1)	Sindaco Effettivo
Francesca Monti (1)	Sindaco Effettivo
Paolo Nannetti (1)	Sindaco Supplente
Michela Zeme (2)	Sindaco Supplente

- (1) I sindaci effettivi Riccardo Previtali e Francesca Monti ed il sindaco supplente Paolo Nannetti sono stati tratti dalla lista presentata da Intesa Sanpaolo S.p.A., titolare del 48,9 % delle azioni ordinarie Risanamento;
- (2) Il sindaco effettivo Salvatore Spiniello, cui spetta la presidenza del Collegio Sindacale, ed il sindaco supplente Michela Zeme sono stati tratti dalla lista di minoranza, lista presentata da Unicredit S.p.A., titolare del 22,23% delle azioni ordinarie Risanamento.

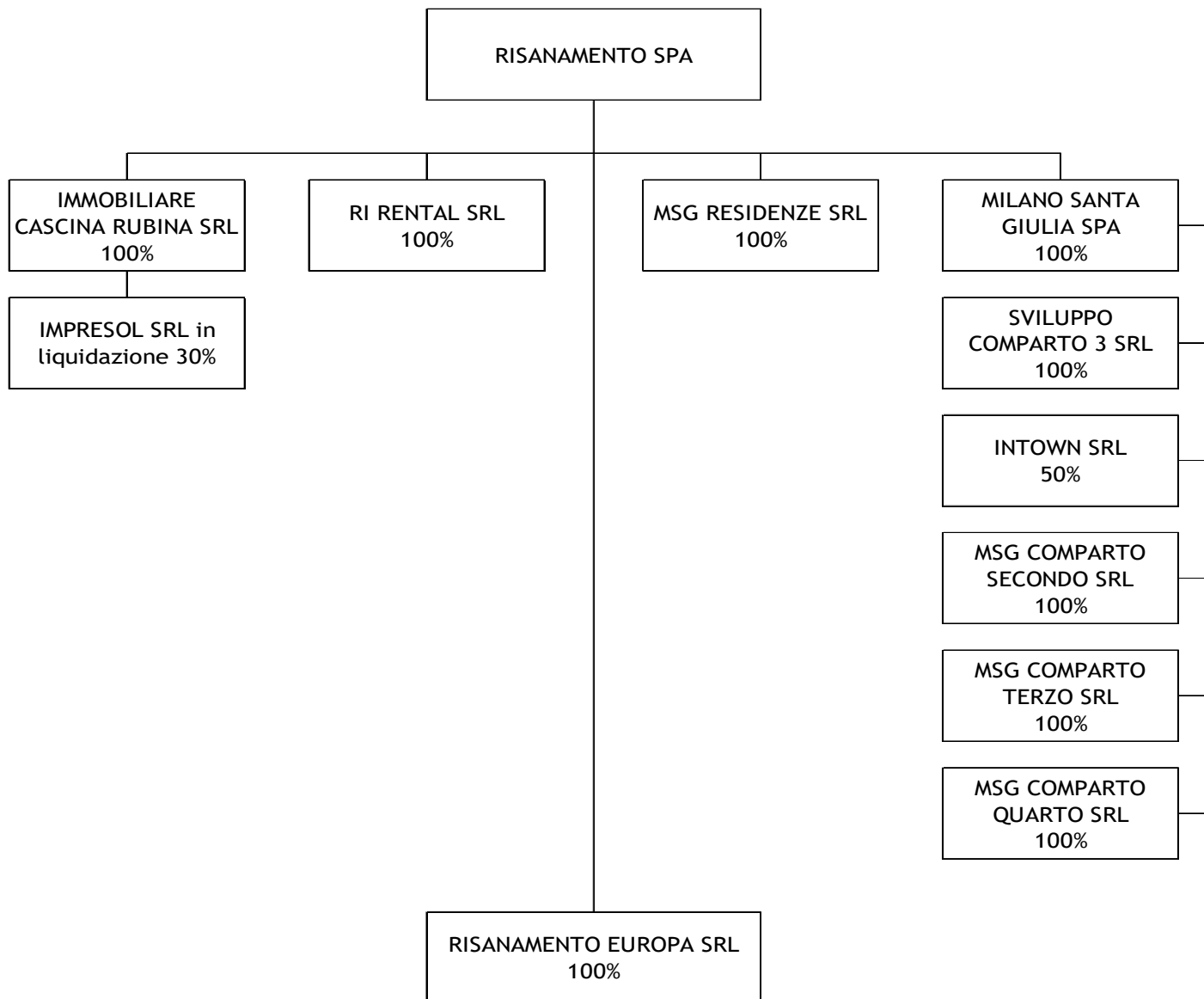
## SOCIETA' DI REVISIONE

L'assemblea del 13 aprile 2017 ha deliberato di conferire l'incarico per la revisione legale dei conti alla società **KPMG S.p.A.** per il novennio 2017-2025 con durata sino all'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2025.

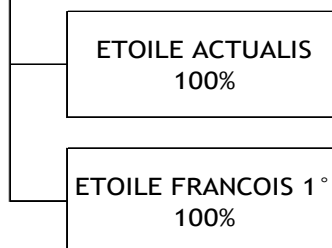
## 2 – Struttura societaria del Gruppo

31/12/2019

ITALIA



ESTERO



### 3 – Relazione sulla gestione

#### Considerazioni introduttive

Signori Azionisti,

l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2019 evidenzia a livello consolidato un risultato netto positivo di 4,0 milioni di euro in decisa controtendenza rispetto al dato registrato negli ultimi anni e in particolare alla perdita di 25,1 milioni di euro registrata nel 2018.

L'evento principale - di natura straordinaria e non ricorrente - che ha contribuito al conseguimento di tale risultato è costituito dall'operazione di cessione del complesso immobiliare locato a Sky avvenuta lo scorso 2 ottobre 2019. Tale cessione ha infatti generato una plusvalenza netta di oltre 20 milioni di euro senza dimenticare peraltro - sotto il profilo patrimoniale - il positivo effetto registrato sulla posizione finanziaria netta con un miglioramento di circa 240 milioni di euro.

Il risultato di esercizio ha inoltre beneficiato (i) della consistente riduzione degli oneri finanziari (circa 4 milioni di euro rispetto allo stesso periodo dello scorso anno) in virtù dall'applicazione dei nuovi tassi di interesse sull'indebitamento esistente a partire dal 1 gennaio 2019 così come previsto dall'accordo di moratoria sottoscritto con gli istituti bancari lo scorso 11 luglio 2018 nonché (ii) di alcuni proventi positivi straordinari e non ricorrenti il principale dei quali si riferisce al rilascio di un fondo rischi per l'importo di circa 5 milioni di euro (come meglio specificato nel prosieguo della presente Relazione); viene infine confermata la stabilizzazione dei costi di gestione frutto del processo di revisione organizzativa e strutturale, attuato negli scorsi esercizi.

Sotto il profilo strategico e con specifico riferimento agli accordi sottoscritti nel corso del 2017 con il gruppo Lendlease relativamente allo sviluppo congiunto della iniziativa immobiliare Milano Santa Giulia in Milano l'evento di maggior rilievo è sicuramente quello intercorso il 24 giugno 2019 data in cui il Comitato Internazionale Olimpico (CIO) ha assegnato l'organizzazione dei giochi olimpici invernali del 2026 alle città di Milano e Cortina confermando lo svolgimento delle gare di Hockey su ghiaccio nell'arena prevista dalla Variante al progetto di sviluppo dell'area nord di Milano Santa Giulia in corso di approvazione.

Anche a seguito di questo importante evento sono proseguite nel corso dell'esercizio le attività propedeutiche alla definizione della suddetta variante al PII (Piano Integrato di Intervento); il 17 ottobre 2019 si è tenuta la riunione conclusiva nel corso della quale i tecnici dell'Amministrazione comunale hanno approvato la soluzione avanzata da Milano Santa Giulia in merito alla configurazione finale delle opere. Conseguentemente si sono svolte tutte le attività finalizzate alla predisposizione della documentazione aggiornata della proposta definitiva di Variante che è stata depositata il 21 novembre 2019, insieme alla bozza del Rapporto Ambientale riguardante la VAS (Valutazione Ambientale Strategica).

La documentazione protocollata è stata inoltrata ai settori comunali competenti affinché questi emettano il parere di conformità con il quale si autorizza la "messa a disposizione del pubblico" (pubblicazione). Questa, verosimilmente, avverrà nel corso del mese di febbraio 2020.

Al termine di questa fase, poi, sarà attivata la procedura PAUR (Provvedimento Autorizzativo Unico Regionale) la cui conclusione (prevista per l'ultimo trimestre del corrente anno) costituirà la definitiva approvazione della Variante consentendo l'inizio delle attività di bonifica nel corso del 2021.

Sono proseguite altresì le attività volte alla realizzazione dei fabbricati adiacenti al complesso Sky da parte della società InTown Srl (Joint Venture con Lendlease al 50%). A tal riguardo si anticipa che, a seguito di trattative avviate da lungo tempo con il futuro conduttore, sono in fase avanzata di negoziazione i termini del contratto di locazione.

Per tutti gli approfondimenti connessi allo sviluppo dell'iniziativa di Milano Santa Giulia, ai rapporti con il gruppo Lendlease ed alla vendita del complesso Sky, si rinvia al successivo paragrafo 3.3 "Eventi principali".

Tornando all'analisi preliminare dei dati di bilancio si segnala che il patrimonio netto consolidato si attesta a 147 milioni di euro contro i 143 milioni di euro del 31 dicembre 2018 mentre la posizione finanziaria netta risulta pari a 455 milioni di euro (negativa) in sensibile miglioramento rispetto ai 664 milioni di euro (negativa) registrati il 31 dicembre 2018.

Relativamente alla Capogruppo si anticipa che il risultato economico risulta anch'esso in netta controtendenza, pur restando in ambito negativo, attestandosi ad una perdita di 1,7 milioni di euro che si raffronta con quella registrata lo scorso esercizio di 28,7 milioni di euro.

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



### 3.1 - RISULTATI DI SINTESI

Di seguito si riportano, in sintesi, i principali risultati economici, patrimoniali e finanziari consolidati del Gruppo Risanamento al 31 dicembre 2019 nonché i più significativi indicatori di bilancio.

Si evidenzia che il patrimonio immobiliare complessivo a valori di carico alla data del 31 dicembre 2019, pari a 642 milioni di euro, si raffronta ad un valore corrente, costituito dalle stime effettuate da periti indipendenti alla data del 31 dicembre 2019, di circa 667 milioni di euro.

#### Gruppo Risanamento

€/000	31-dic-19	31-dic-18	31-dic-17
Fatturato	12.836	1.331	3.015
Variazione delle rimanenze	(11.277)	(118)	(3.850)
Altri proventi	954	878	629
<b>Valore della produzione</b>	<b>2.513</b>	<b>2.091</b>	<b>(206)</b>
<b>Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minus. e ripristini/svalutaz.di att.non correnti</b>	<b>(13.098)</b>	<b>(14.173)</b>	<b>(21.448)</b>
<b>Risultato Operativo</b>	<b>(14.999)</b>	<b>(16.039)</b>	<b>(23.279)</b>
<b>Risultato derivante dalle attività in funzionamento</b>	<b>(24.396)</b>	<b>(27.774)</b>	<b>(34.544)</b>
<b>Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita</b>	<b>28.365</b>	<b>2.708</b>	<b>10.614</b>
<b>Risultato Netto</b>	<b>3.969</b>	<b>(25.066)</b>	<b>(23.930)</b>
<b>Patrimonio immobiliare (valore a bilancio)</b>	<b>642.005</b>	<b>872.988</b>	<b>873.115</b>
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>146.501</b>	<b>142.532</b>	<b>167.598</b>
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(455.388)</b>	<b>(664.418)</b>	<b>(630.925)</b>
<b>Totale passività</b>	<b>583.440</b>	<b>810.167</b>	<b>809.408</b>

#### Risanamento S.p.A.

€/000	31-dic-19	31-dic-18	31-dic-17
Fatturato	2.601	2.179	3.997
Variazione delle rimanenze	(800)	(890)	(3.200)
Altri proventi	174	78	557
<b>Valore della produzione</b>	<b>1.975</b>	<b>1.367</b>	<b>1.354</b>
<b>Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minus. e ripristini/svalutaz.di att.non correnti</b>	<b>(6.042)</b>	<b>(6.848)</b>	<b>(10.268)</b>
<b>Risultato Operativo</b>	<b>(249.674)</b>	<b>(25.570)</b>	<b>(28.608)</b>
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(6.445)</b>	<b>(31.216)</b>	<b>(34.115)</b>
<b>Risultato Netto</b>	<b>(1.710)</b>	<b>(28.658)</b>	<b>(34.362)</b>
<b>Patrimonio immobiliare (valore a bilancio)</b>	<b>16.377</b>	<b>17.177</b>	<b>18.067</b>
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>167.584</b>	<b>169.293</b>	<b>197.952</b>
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(343.811)</b>	<b>(195.897)</b>	<b>(141.539)</b>
<b>Totale passività</b>	<b>444.160</b>	<b>690.610</b>	<b>665.502</b>

*N.B. Il risultato operativo comprende svalutazioni di partecipazioni per 243,5 milioni di euro. Tali svalutazioni sono connesse alla distribuzione di dividendi (248,5 milioni di euro) rilevati tra i proventi finanziari, con conseguente effetto sul risultato ante imposte.*

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

La presente Relazione Finanziaria al 31 dicembre 2019 espone a livello consolidato un risultato netto positivo di 4,0 milioni di euro in netta controtendenza, rispetto alla perdita di 25,1 milioni di euro registrata nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Come già anticipato tale risultato ha beneficiato (i) degli effetti positivi (straordinari e non ricorrenti) rivenienti dalla cessione del complesso immobiliare locato a Sky, (ii) della riduzione degli oneri finanziari a seguito dell'applicazione a partire dal 1 gennaio 2019 dei nuovi tassi di interesse sull'indebitamento finanziario così come previsto dall'Accordo di Moratoria sottoscritto nel luglio 2018 e (iii) altri componenti positivi straordinari e non ricorrenti connessi al rilascio di fondi rischi non più necessari.

Il patrimonio netto consolidato si attesta a 146,5 milioni di euro contro i 142,5 milioni di euro del 31 dicembre 2018, mentre la posizione finanziaria netta risulta pari a circa 445,4 milioni di euro (negativa) in sensibile miglioramento rispetto ai 664 milioni di euro (negativa) registrati il 31 dicembre 2018.

Con riferimento alla Capogruppo, il risultato netto al 31 dicembre 2019 si presenta negativo per 1,7 milioni di euro ma in sensibile e netto miglioramento rispetto alla perdita netta registrata nell'esercizio precedente (pari a 28,7 milioni di euro).

## 3.2 - CONTESTO OPERATIVO

La crescita globale è rimasta contenuta. Il commercio internazionale è tornato a espandersi nel terzo trimestre, ma i rischi sono ancora orientati al ribasso: si sono attenuati quelli di un inasprimento delle dispute tariffarie fra Stati Uniti e Cina, ma le prospettive rimangono incerte e sono in aumento le tensioni geopolitiche. L'orientamento delle banche centrali dei principali paesi avanzati resta ampiamente accomodante.

Nel terzo trimestre del 2019 il PIL negli Stati Uniti e nel Giappone è cresciuto a tassi simili a quelli del periodo precedente; nel Regno Unito è risalito. Le valutazioni dei responsabili degli acquisti delle imprese (purchasing managers' index, PMI) suggeriscono che tuttavia nel quarto trimestre la fase ciclica sia ancora sfavorevole nel settore manifatturiero. In Cina l'attività economica ha rallentato nei mesi estivi, ma gli indicatori più recenti ne prefigurano una stabilizzazione. La crescita è diminuita più nettamente in India; è rimasta modesta in Russia e in Brasile.

Secondo le stime il commercio mondiale è aumentato nel terzo trimestre del 2019 (del 2,6 per cento in ragione d'anno); le importazioni hanno recuperato sia nei paesi avanzati sia nelle economie emergenti. Le prospettive a breve termine degli scambi internazionali sono tuttavia sfavorevoli: gli indici PMI globali sugli ordinativi esteri si mantengono sotto il livello che indica un'espansione.

In dicembre Stati Uniti e Cina hanno raggiunto un primo accordo commerciale (phase-one deal), preliminare per una discussione più ampia sui rapporti economici fra i due paesi. L'intesa ha scongiurato gli aumenti delle tariffe statunitensi inizialmente previsti per metà dicembre e ha dimezzato quelli introdotti in settembre; il governo cinese si è impegnato a incrementare le importazioni di beni agricoli ed energetici dagli Stati Uniti e ha offerto garanzie in merito alla difesa della proprietà intellettuale e alla politica del cambio. L'accordo ha ridotto le tensioni economiche tra i due paesi, in atto dall'inizio del 2018, ma i dazi in vigore restano nel complesso ben più elevati rispetto a due anni fa. Alla fine del 2019 il Congresso statunitense ha approvato il nuovo accordo commerciale fra Stati Uniti, Messico e Canada (United States-Mexico-Canada Agreement, USMCA), che sostituisce quello del 1994 (North American Free Trade Agreement, NAFTA) rendendo più restrittive le regole sull'origine dei prodotti e gli standard di produzione nel settore automobilistico. È stata invece rimandata a data da destinarsi la decisione riguardante i dazi sulle importazioni di automobili e componenti provenienti dall'Unione europea (UE).

Nelle principali economie avanzate i prezzi al consumo crescono attorno al 2 per cento negli Stati Uniti e in misura ancora inferiore nelle altre aree. Le aspettative di inflazione a lungo termine desunte dai rendimenti sui mercati finanziari sono rimaste sostanzialmente stabili negli Stati Uniti, attorno all'1,8 per cento.

Secondo le previsioni diffuse dall'OCSE nel mese di novembre, l'economia globale si espanderebbe del 2,9 per cento nell'anno in corso, come nel 2019, il valore più basso dalla crisi finanziaria globale del 2008-09. Sull'attività economica continuerebbero a pesare la debolezza del commercio mondiale e quella della produzione manifatturiera. Secondo le stime gli scambi internazionali sarebbero aumentati di appena lo 0,6 per cento nel 2019 e accelererebbero in misura modesta nel 2020. I rischi per la crescita globale rimangono orientati al ribasso; si sono ridimensionati quelli di un inasprimento delle tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina e di un'uscita del Regno Unito dalla UE (Brexit) non concordata; sono invece in deciso aumento le tensioni geopolitiche, in particolare tra Stati Uniti e Iran, e permangono timori che l'economia cinese possa rallentare in misura più pronunciata rispetto alle attese.

Alla fine di ottobre la Riserva federale aveva ridotto di 25 punti base, per la terza volta consecutiva, l'intervallo obiettivo dei tassi di interesse sui federal funds, portandolo a 1,50-1,75 per cento. Le aspettative del Federal Open Market Committee (FOMC) pubblicate in dicembre indicano tassi di riferimento invariati per tutto l'anno in corso; i rendimenti impliciti nelle quotazioni dei futures sui federal funds sono in linea con tali attese. La Banca d'Inghilterra e la Banca del Giappone non hanno modificato il proprio orientamento, che rimane ampiamente accomodante. La Banca centrale cinese ha diminuito il tasso di rifinanziamento a medio termine e il coefficiente di riserva obbligatoria delle banche commerciali; anche le banche centrali di altri paesi emergenti (tra cui Brasile, India, Russia) hanno ulteriormente ridotto i tassi di riferimento nel corso degli ultimi tre mesi.

Nell'area dell'euro l'attività economica è frenata dalla debolezza del settore manifatturiero, che secondo gli indicatori disponibili sarebbe proseguita nell'ultima parte dell'anno. Nelle proiezioni dell'Eurosistema elaborate in dicembre l'inflazione rimarrebbe ben inferiore al 2 per cento per tutto il prossimo triennio. Il Consiglio direttivo della BCE ha confermato il proprio orientamento accomodante.

Nel terzo trimestre la crescita del PIL dell'area dell'euro è rimasta allo 0,2 per cento sul periodo precedente. L'attività economica è stata sostenuta dalla domanda interna e in particolare dai consumi, che si sono rafforzati grazie al buon andamento dell'occupazione. In un quadro di debolezza del commercio mondiale l'apporto dell'interscambio con l'estero è stato lievemente negativo. Il prodotto ha continuato a espandersi in Spagna, in Francia e – in misura minore – in Italia; è tornato ad aumentare in Germania, a un tasso molto contenuto pur se di poco superiore alle attese. La debolezza è restata concentrata nel settore industriale, dove l'attività si è nuovamente contratta nei mesi estivi, con un calo particolarmente marcato in Germania. Il valore aggiunto nel settore dei servizi è invece cresciuto sia nell'area sia nelle tre maggiori economie. Permane il rischio che, se protratta nel tempo, la debolezza del settore industriale si trasmetta all'attività nei servizi in modo più accentuato: la correlazione tra la variazione del valore aggiunto nella manifattura e quella nei servizi, scesa su valori contenuti negli ultimi anni, è risalita leggermente.

Nel quarto trimestre del 2019 la crescita dovrebbe essere rimasta moderata: in dicembre l'indicatore €-coin elaborato dalla Banca d'Italia, che stima la dinamica di fondo del prodotto dell'area, si è attestato su livelli molto modesti. Nel bimestre ottobre-novembre si è lievemente attenuato il calo della produzione industriale, anche grazie all'andamento migliore delle attese in Germania. Nella media del trimestre il PMI manifatturiero segnala una contrazione dell'attività del settore per l'area; quello relativo ai servizi si è appena ridotto pur restando sopra la soglia di espansione. Nelle proiezioni dell'Eurosistema elaborate in dicembre, la crescita del PIL nel 2019 è stimata dell'1,2 per cento; scenderebbe all'1,1 nel 2020 e si porterebbe all'1,4 nei due anni successivi. Rispetto a quanto prefigurato in settembre, la proiezione di crescita è stata rivista al rialzo nel 2019 per un decimo di punto e al ribasso, sempre per un decimo, nel 2020.

L'inflazione sui dodici mesi si è mantenuta stabile nella media del quarto trimestre: il calo della componente energetica è stato compensato dal rafforzamento dell'inflazione di fondo, sostenuta dalla dinamica dei prezzi dei servizi. Sulla base dei dati preliminari, in dicembre l'inflazione è aumentata all'1,3 per cento, come quella di fondo (rispettivamente 1,2 e 1,0 per cento nella media dell'anno). Secondo le proiezioni dell'Eurosistema diffuse in dicembre l'inflazione resterebbe contenuta nell'arco del triennio 2020-22, coerentemente con la crescita moderata dell'attività economica: dall'1,1 per cento nel 2020 risalirebbe all'1,4 nel 2021 e all'1,6 nel 2022.

Le attese di inflazione, dopo essere scese sensibilmente tra la fine del 2018 e l'estate dello scorso anno, sono appena cresciute, ma restano al di sotto dell'obiettivo di medio termine della BCE; quelle a cinque anni sull'orizzonte a cinque anni in avanti si sono portate all'1,3 per cento; le aspettative a breve termine desunte dai rendimenti degli inflation swaps sono salite di circa 20 punti base rispetto

alla metà di ottobre, all'1,0 e all'1,1 per cento sugli orizzonti rispettivamente a due e a cinque anni. In base ai prezzi delle opzioni, la probabilità che l'inflazione rimanga inferiore all'1,5 per cento nella media dei prossimi cinque anni è lievemente diminuita.

Nella riunione del 12 dicembre il Consiglio direttivo della BCE ha confermato l'orientamento di politica monetaria introdotto in settembre: i tassi ufficiali rimarranno su valori pari o inferiori a quelli attuali finché le prospettive dell'inflazione non abbiano stabilmente raggiunto un livello prossimo al 2 per cento; gli acquisti netti nell'ambito del programma ampliato di acquisto di attività finanziarie (Expanded Asset Purchase Programme, APP), pari a 20 miliardi al mese da novembre, proseguiranno finché necessario; il reinvestimento del capitale rimborsato sui titoli in scadenza continuerà per un periodo di tempo prolungato dopo l'avvio del rialzo dei tassi ufficiali.

In novembre i prestiti alle società non finanziarie e alle famiglie nell'area dell'euro sono cresciuti rispettivamente dell'1,0 e del 3,9 per cento sui tre mesi in ragione d'anno (dati destagionalizzati e corretti per l'effetto contabile delle cartolarizzazioni). La dinamica del credito alle imprese è stata più sostenuta in Francia e in Germania, più debole in Spagna e in Italia.

Tra agosto e novembre il costo dei nuovi prestiti alle società non finanziarie si è mantenuto stabile, all'1,5 per cento, mentre quello dei nuovi mutui alle famiglie è sceso di circa 10 punti base, sempre all'1,5 per cento. La dispersione dei tassi di interesse tra paesi è rimasta contenuta.

In Italia il PIL sarebbe rimasto approssimativamente invariato nell'ultimo trimestre del 2019, soprattutto a causa della debolezza del settore manifatturiero. Nel terzo trimestre il prodotto è salito dello 0,1 per cento sostenuto dalla domanda interna e soprattutto dalla spesa delle famiglie; la crescita è stata sospinta anche dalla variazione delle scorte. Gli investimenti sono diminuiti, in particolare quelli in beni strumentali. Il contributo dell'interscambio con l'estero è stato negativo, per effetto di una tenue riduzione delle esportazioni e di un consistente aumento delle importazioni. Il valore aggiunto è sceso nell'industria in senso stretto e nell'agricoltura; è lievemente cresciuto nelle costruzioni e nei servizi. Sulla base delle informazioni finora disponibili, nel quarto trimestre il PIL sarebbe rimasto pressoché invariato; questa valutazione potrebbe essere soggetta a rischi al ribasso qualora la persistente debolezza del ciclo industriale dovesse essere trasmessa anche ai servizi. L'indicatore Itacoin elaborato dalla Banca d'Italia suggerisce una stazionarietà di fondo dell'attività economica. Sulla base di queste valutazioni si può stimare che la crescita del PIL nel complesso del 2019 sarebbe stata nell'ordine dello 0,2 per cento.

Le proiezioni per il prossimo triennio presuppongono: una crescita del commercio mondiale modesta, seppure in graduale ripresa; condizioni monetarie accomodanti, coerenti con l'orientamento confermato dal Consiglio direttivo della BCE; andamenti ordinati sui mercati finanziari italiani, che si traducono in un costo contenuto del credito per le imprese.

Sulla base di queste ipotesi la proiezione centrale indica un incremento del PIL dello 0,5 per cento quest'anno, dello 0,9 nel 2021 e dell'1,1 nel 2022. L'attività sarebbe sostenuta sia dalla graduale ripresa degli scambi internazionali, sia dalla moderata espansione della domanda interna. Gli investimenti, pur risentendo di una persistente incertezza, trarrebbero impulso dal progressivo recupero delle prospettive di domanda globale e da condizioni di finanziamento espansive; la discesa degli spread sovrani osservata dall'inizio dello scorso giugno contribuirebbe a innalzare l'accumulazione di capitale di circa 3,5 punti percentuali nel complesso del triennio 2020-22. L'inflazione aumenterebbe in modo graduale, dallo 0,7 per cento nell'anno in corso all'1,3 nel 2022, per effetto soprattutto di una ripresa delle retribuzioni e dei margini di profitto che beneficerebbero della migliore fase ciclica. Rispetto al quadro dello scorso luglio, la crescita prefigurata è inferiore per l'anno in corso, pressoché in linea per il 2021. Gli effetti della più accentuata debolezza dell'economia

globale sono in larga parte compensati da quelli del maggiore stimolo monetario e dei minori premi al rischio sul debito sovrano italiano.

La crescita è ancora esposta a rischi rilevanti, connessi con l'incertezza geopolitica in aumento, con i conflitti commerciali solo in parte rientrati e con il debole andamento dell'attività economica nei nostri maggiori partner europei; potrebbe inoltre risultare inferiore a quanto prefigurato qualora fosse ritardata la realizzazione dei cospicui investimenti pubblici programmati, inclusi nel quadro previsivo, o se si riaccendessero tensioni sui mercati finanziari.

In particolare e con specifico riferimento alla situazione italiana si evidenzia che il settore immobiliare ha mostrato una capacità di resistenza alla debolezza del contesto economico superiore alle attese, anche se sono emersi segnali di ricomposizione del mercato che potrebbero portare ad un indebolimento della crescita in atto. La sostanziale stagnazione che caratterizza il nostro Paese non sembra, a tutt'oggi, aver scalfito la propensione proprietaria delle famiglie italiane. Affinché il differimento di talune scelte di acquisto, manifestatosi nella prima parte dell'anno, quando alla debolezza economica si erano aggiunte le tensioni istituzionali, possa tuttavia rientrare, è necessario il pieno ripristino del canale creditizio. Continua, infatti, ad essere il mercato dei mutui il principale driver, ancorché non l'unico, del settore immobiliare. La fragilità reddituale, che rappresenta il portato della crisi, impone, nella maggior parte dei casi, il ricorso al supporto bancario, esponendo il settore alla volatilità del quadro economico di riferimento e alle valutazioni di solvibilità formulate dalle istituzioni finanziarie.

Se, da un lato, le condizioni di eccezionale favore dei tassi di interesse alimentano la spinta all'indebitamento, dall'altro, le sofferenze scaturite dalla recessione impongono alle banche il mantenimento di un profilo rigoroso nel vaglio delle richieste di finanziamento. La messa in discussione della capacità di copertura delle garanzie ipotecarie, a fronte dell'indebitamento dei mutuatari, ha imposto una focalizzazione sulle capacità di rimborso. Solo alla luce del mutato approccio in fase di erogazione, scaturito dall'enorme mole di sofferenze generata dalla crisi, è possibile spiegare una dinamica creditizia in tendenziale rallentamento, nonostante un costo del debito che si mantiene straordinariamente basso e intenzioni di acquisto che, seppure in flessione, risultano di gran lunga superiori all'effettivo numero di transazioni.

La debolezza della prospettiva economica si è, pertanto, riflessa sia in forme di autocensura e differimento temporale della domanda, sia in forme di diniego del supporto necessario, già evidenti in fase istruttoria. L'indisponibilità del settore bancario ad accollarsi i rischi del recupero coattivo in caso di default ha, di fatto, riconfigurato l'intero processo creditizio. Se non ci sono dubbi si sia registrato un progressivo allentamento dei criteri di selezione rispetto alle fasi di maggiore severità, pare altrettanto evidente che la valutazione della solidità reddituale prospettica rappresenti un elemento imprescindibile nelle scelte di erogazione dei finanziamenti. Il mutato approccio ha, da una parte, consentito di riportare i tassi di ingresso in sofferenza in prossimità dei minimi storici, dall'altra, attenuato il potenziale espansivo implicito nell'imponente interesse delle famiglie italiane per l'acquisto immobiliare.

La selettività della crescita a livello territoriale e le difficoltà incontrate dalla domanda primaria, testimoniate dalla flessione dell'incidenza della componente transattiva finanziata, alimentano dubbi sulla sostenibilità della crescita e, più in generale, sulla capacità del settore di muoversi stabilmente in controtendenza rispetto alla debolezza del quadro macroeconomico. Se per quanto riguarda il segmento residenziale non si può escludere un parziale deterioramento dell'attuale congiuntura, per gli altri comparti la situazione risulta già oggi assai più precaria. Il recupero rispetto ai livelli minimi toccati qualche anno fa è stato, in questo caso, solo parziale e perlopiù limitato all'attività transattiva.

Ad eccezione ancora una volta di Milano, la cui performance si conferma improntata al dinamismo, la maggior parte degli indicatori nelle altre principali città del Paese staziona su valori non distanti dai riferimenti minimi degli ultimi venti anni, con evidenti ricadute in termini di posizionamento nel ciclo immobiliare. La modestia della crescita economica rappresenta, in questo caso, un rilevante fattore di pregiudizio alle ambizioni di risalita del comparto, se non altro per le condizioni di perdurante debolezza in cui versa una quota tutt'altro che trascurabile delle imprese italiane.

Di segno diverso si confermano le evidenze provenienti dal mercato corporate, dove la pressione della domanda straniera ha consentito di mettere a segno il record in termini di valore degli investimenti realizzati nei primi nove mesi dell'anno. A catalizzare l'interesse degli operatori non sono più solo i settori tradizionali (direzionale e commerciale), ma altri segmenti, a cominciare dall'alberghiero e da forme evolute di housing, verso cui è, di recente, cresciuto il flusso di investimenti. Le esigenze di diversificazione, associate ai buoni fondamentali in termini di attrattività e di domanda primaria, hanno spinto gli investitori ad accentuare l'enfasi su asset class alternative, con conseguenti ricadute in termini di distribuzione territoriale degli impieghi. L'ampliamento dello spettro tipologico favorisce, infatti, l'inclusione tra gli obiettivi, anche di realtà il cui appeal, limitatamente ai comparti più consolidati, risulterebbe senz'altro inferiore. Si tratta di un fenomeno che, oltre ad ampliare il beneficio della spinta espansiva, ne accresce la sostenibilità nel medio termine.

I confortanti risultati registrati nel corso di quest'anno scaturiscono, sia sul versante residenziale che su quello corporate, da un'accentuazione del peso della componente meno esposta alla debolezza del contesto economico. La supplenza garantita dagli investitori, prevalentemente italiani nel primo caso e stranieri nel secondo, non potrà colmare in maniera continuativa le difficoltà di accesso al mercato degli utilizzatori diretti. Solo un'accelerazione della crescita economica, con le inevitabili ricadute in termini di propensione all'acquisto immobiliare e alla concessione di credito, potrebbe modificare lo scenario timidamente espansivo che altrimenti sembra profilarsi.

A supporto di quanto sopra esposto di seguito si evidenziano tabelle sull'andamento del mercato immobiliare italiano.

**Italia - Numero di compravendite di immobili negli ultimi 13 trimestri**

	III trim.16	IV trim.16	I trim.17	II trim.17	III trim.17	IV trim.17	I trim.18	II trim.18	III trim.18	IV trim.18	I trim.19	II trim.19	III trim.19
<b>Residenziale</b>	120.537	143.293	121.976	145.529	122.378	152.608	127.277	153.693	130.609	167.225	138.525	159.619	137.099
<b>Terziario</b>	2.465	2.508	2.363	2.483	2.586	2.923	2.138	2.650	2.047	3.153	2.201	2.636	2.225
<b>Commerciale</b>	6.190	7.185	6.216	7.177	6.340	8.383	6.784	7.566	6.389	8.741	7.175	8.136	6.822
<b>Produttivo</b>	2.529	3.639	2.329	2.996	2.894	3.818	2.521	3.036	2.704	3.858	2.529	2.995	2.681

(Fonte: OMI - Osservatorio del Mercato Immobiliare)

**Italia - Variazione percentuale numero di compravendita di immobili negli ultimi 13 trimestri**

	Var. % III 15-III 16	Var. % IV 15-IV 16	Var. % I 16-I 17	Var. % II 16-II 17	Var. % III 16-III 17	Var. % IV 16-IV 17	Var. % I 17-I 18	Var. % II 17-II 18	Var. % III 17-III 18	Var. % IV 17-IV 18	Var. % I 18-I 19	Var. % II 18-II 19	Var. % III 18-III 19
<b>Residenziale</b>	14,7%	12,3%	5,9%	3,8%	1,5%	6,5%	4,3%	5,6%	6,7%	9,6%	8,8%	3,9%	5,0%
<b>Terziario</b>	28,9%	-11,4%	19,2%	6,6%	4,9%	16,5%	-9,5%	6,7%	-20,8%	7,9%	2,9%	-0,5%	8,7%
<b>Commerciale</b>	6,2%	-7,5%	3,2%	8,3%	2,4%	16,7%	9,1%	5,4%	0,8%	4,3%	5,8%	7,5%	6,8%
<b>Produttivo</b>	22,8%	19,6%	12,2%	4,9%	14,4%	4,9%	8,2%	1,3%	-6,6%	1,0%	0,3%	-1,4%	-0,9%

\*\*\*\*

## Variazioni percentuali semestrali dei prezzi correnti degli immobili - Media 13 grandi aree urbane

	I 2017	II 2017	I 2018	II 2018	I 2019	II 2019
- Abitazioni nuove	-0,5%	-0,5%	-0,5%	-0,4%	0,2%	0,3%
- Abitazioni usate	-0,7%	-0,6%	-0,5%	-0,4%	0,2%	-0,2%
- Uffici	-0,8%	-0,7%	-0,8%	-0,6%	-0,5%	-0,7%
- Negozi	-0,7%	-0,6%	-0,5%	-0,3%	-0,3%	-0,6%

(Fonte: Nomisma)

\*\*\*

## Previsioni a tre anni di Prezzi e Compravendite nel segmento abitativo

	Prezzi di abitazioni nelle 13 grandi città	Compravendite di abitazioni in Italia	
	Variazione media annua <sup>(1)</sup>	Numero	Variazione media annua
<b>Consuntivo 2019</b>	-0,10%	591.632	2,20%
<b>Previsioni 2020</b>	0,20%	589.123	-0,40%
<b>Previsioni 2021</b>	0,70%	616.932	4,70%
<b>Previsioni 2022</b>	1,10%	633.616	2,70%

(1) Variazioni % annuali calcolate sulla media dei valori del primo e del secondo semestre.

Fonte: Nomisma



### 3.3 - EVENTI PRINCIPALI

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

In particolare vengono analizzati:

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

\*\*\*\*\*

#### a) Eventi societari

- In data 4 febbraio 2019 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il progetto di bilancio di esercizio ed il bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 ed ha convocato l'Assemblea degli azionisti per il giorno 19 aprile 2019 (in prima convocazione) ed occorrendo per il giorno 29 aprile (in seconda convocazione) con il seguente ordine del giorno:
  1. *Approvazione del Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018, Relazione del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e della Società di Revisione. Presentazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2018; deliberazioni inerenti e conseguenti;*
  2. *Relazione sulla remunerazione. Deliberazione sulla prima sezione della Relazione sulla remunerazione, ai sensi del comma 6 dell'art.123-ter del D. Lgs. n. 58/1998;*
  3. *Nomina del Collegio Sindacale per gli esercizi 2019-2021:*
    - a. *Nomina di tre Sindaci effettivi e di due Sindaci supplenti*
    - b. *Nomina del Presidente del Collegio Sindacale*
    - c. *Determinazione del compenso dei componenti il Collegio Sindacale*

La stessa riunione consiliare ha aggiornato, in adeguamento all'attuale contesto operativo, le linee guida strategiche per il periodo 2019-2020.

- In data 19 aprile 2019 l'assemblea degli Azionisti di Risanamento S.p.A. ha approvato il bilancio relativo all'esercizio 2018 che evidenzia un risultato netto negativo per 28,7 milioni di euro ma in miglioramento rispetto alla perdita netta registrata nell'esercizio precedente (pari a 34,4 milioni di euro).

All'Assemblea è stato presentato il bilancio consolidato al 31 dicembre 2018, che espone un risultato netto negativo consolidato di 25,1 milioni di euro, sostanzialmente in linea rispetto a quello del precedente esercizio che aveva registrato una perdita di 23,9 milioni di euro a dimostrazione di una raggiunta stabilità finanziaria e patrimoniale anche conseguente al processo di revisione organizzativa e strutturale, avviato nel 2014, in termini di riduzione di oneri finanziari (conseguenti alla forte riduzione dell'indebitamento) e di costi di gestione.

L'Assemblea ha approvato la Politica in materia di remunerazioni ai sensi dell'art. 123 ter D. Lgs.58/98.

L'assemblea ha infine nominato il Collegio Sindacale, che resterà in carica per tre esercizi e cioè fino alla data dell'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2021, e ha nominato quali suoi componenti i signori:

sindaci effettivi: Riccardo Previtali, Francesca Monti e Salvatore Spiniello;

sindaci supplenti: Paolo Nannetti e Michela Zeme.

I sindaci effettivi Riccardo Previtali e Francesca Monti ed il sindaco supplente Paolo Nannetti sono stati tratti dalla lista presentata da Intesa Sanpaolo S.p.A., titolare del 48,9 % delle azioni ordinarie Risanamento.

Il sindaco effettivo Salvatore Spiniello, cui spetta la presidenza del Collegio Sindacale, ed il sindaco supplente Michela Zeme sono stati tratti dalla lista di minoranza presentata da Unicredit S.p.a., titolare del 22,23% delle azioni ordinarie Risanamento.

L'assemblea ha determinato il compenso al Collegio Sindacale nella seguente misura annua per l'intera durata del mandato: 45.000 euro al Presidente del Collegio Sindacale e 30.000 euro ciascuno ai sindaci effettivi.

Il Consiglio di amministrazione del 6 maggio 2019 ha preso atto che il Collegio Sindacale ha provveduto ad eseguire le attività di verifica previste dall' Art. 144-novies, comma 1-bis, Regolamento Emittenti Consob e del Criterio applicativo 8.C.1. del Codice di Autodisciplina, ritenendo che tutti i suoi membri siano idonei allo svolgimento dell'incarico conferito.

- **Semplificazione della struttura societaria di Gruppo**

Proseguendo nell'attività di semplificazione della struttura giuridica ed organizzativa del Gruppo Risanamento si è dato avvio al processo di fusione per incorporazione in Milano Santa Giulia S.p.A. di MSG Residenze S.r.l., entrambe società controllate al 100% da Risanamento S.p.A..

Più precisamente, in data 28 giugno 2019 è stato redatto il progetto di fusione e in data 21 novembre 2019 si sono tenute le assemblee di approvazione del progetto di fusione stesso da parte delle sopra indicate società. E' prevista nel corso del mese di febbraio 2020 - decorsi i termini per l'opposizione dei creditori previsti dal codice civile ed in assenza di opposizioni - la stipula del relativo atto di fusione.

## **b) Progetti di sviluppo**

### *Area Milano Santa Giulia*

Nel corso del periodo in esame sono proseguite le attività finalizzate sia all'approvazione della variante al Masterplan del Progetto Milano Santa Giulia che alla definizione del progetto di bonifica dell'area (Area/Zona Nord), attività che di seguito vengono meglio descritte nello specifico.

#### Macrounità 1 (Area/Zona Sud/Rogoredo)

Nell'ambito dell'accordo di Joint Venture sottoscritto con Lendlease relativamente allo sviluppo dei due lotti di terreno antistanti il complesso SKY, proseguono le attività della società InTown (partecipata al 50% dalla controllata Milano Santa Giulia S.p.A.) come meglio descritto nel successivo paragrafo relativo agli accordi sottoscritti con Lendlease.

## Macrounità 2 e 3 (Avenue e Residenze “Ellisse”) – Area/Zona Nord

Nel corso del primo semestre 2019 sono proseguite - di concerto con il CONI e con le Amministrazioni interessate - le attività avviate nell'ultimo trimestre del 2018 e riguardanti la candidatura della città di Milano alle Olimpiadi invernali 2026, per le quali è stato proposto che l'Arena di Milano Santa Giulia, battezzata per l'occasione “Pala Italia”, ospiti le gare di hockey su ghiaccio.

In seguito alla presentazione della suddetta candidatura - avvenuta il 10 gennaio 2019 - l'Amministrazione Comunale ha avanzato alcune richieste di modifica ai contenuti progettuali della proposta datata maggio 2018 che, nonostante la lieve incidenza dal punto di vista urbanistico, comportavano una sostanziale modifica delle previsioni ambientali. Tali richieste di modifica sono state oggetto della riunione del Tavolo Tecnico del 17 gennaio 2019, e, in data 6 febbraio 2019 l'Autorità Competente per la VAS (Valutazione Ambientale Strategica) ha chiesto agli Operatori la presentazione della proposta definitiva di Variante, così da poter procedere con la pubblicazione della documentazione ai sensi di legge.

Quindi, in data 10 aprile 2019 è avvenuto il deposito presso il protocollo del Comune di Milano e della Regione Lombardia - questo ultimo in data 11 aprile 2019 - della proposta definitiva di Variante; sempre in data 11 aprile 2019, la società ha sottoscritto una garanzia predisposta dal CONI (e consegnata al CIO) riguardante la messa a disposizione della nuova Arena per lo svolgimento delle manifestazioni olimpiche, alle condizioni, temporali ed economiche, riportate nella proposta definitiva di Variante appena protocollata.

In data 18 aprile 2019 si è tenuta una Segreteria Tecnica finalizzata all'esame dei contenuti della proposta di Variante in base ai quali definire l'iter procedurale cui sottoporre il progetto: i lavori della Segreteria sono stati aggiornati al 15 maggio 2019.

In data 20 maggio 2019 la Segreteria Tecnica si è riunita per definire le richieste di revisione del masterplan da avanzare al Proponente: ulteriori attrezzature per l'istruzione, un ampliamento dello svincolo di Mecenate in corrispondenza della rampa di uscita verso il centro cardiologico Monzino, l'introduzione della nuova sede del Conservatorio Giuseppe Verdi. Le suddette modifiche sono state discusse e concordate in una serie di incontri con i rispettivi referenti degli Enti coinvolti.

In data 24 giugno 2019 il CIO ha assegnato l'organizzazione dei giochi olimpici invernali del 2026 alle città di Milano e Cortina e a valle dell'assegnazione la Segreteria Tecnica ha chiesto al Proponente di depositare entro la prima decade di agosto 2019 la documentazione progettuale che recepisce le integrazioni e variazioni discusse nel percorso iniziato dopo la consegna della proposta di Variante. Tra gli altri aspetti, alcune modifiche chieste dai settori tecnici comunali hanno riguardato la nuova linea tramviaria e il prolungamento della SP Paullese: per queste opere i progettisti hanno redatto una nuova stima dei costi di costruzione.

In data 31 luglio 2019 il Collegio di Vigilanza ha preso atto della nuova stima predisposta, nuova stima che comportava un deciso incremento dei costi di costruzione, e ha così determinato che non si potesse procedere al deposito della proposta definitiva di Variante finché non venissero definite le risorse necessarie al completamento dell'intervento. Nel mese di settembre si sono svolti plurimi incontri nel corso dei quali sono stati esaminati i progetti di queste opere analizzando, soprattutto, alcune alternative suggerite da Milano Santa Giulia per consentire una ottimizzazione delle fasi operative e, al contempo, una ottimizzazione economica.

Il 17 ottobre 2019 si è tenuta la riunione conclusiva nel corso della quale i tecnici dell'Amministrazione comunale hanno approvato la soluzione avanzata dalla società in merito alla configurazione finale delle opere. Conseguentemente si sono avviate le attività volte alla predisposizione della documentazione aggiornata della proposta definitiva di Variante che è stata depositata il 21 novembre 2019, insieme alla bozza del Rapporto Ambientale riguardante la VAS. Si fa presente che tale proposta è stata sottoscritta anche da Esselunga Spa in qualità di co-firmatario della vigente convenzione.

La documentazione protocollata è stata inoltrata ai settori comunali competenti affinché questi emettano il parere di conformità con il quale si autorizza la “messa a disposizione del pubblico” (pubblicazione). Questa, verosimilmente, avverrà nel mese di febbraio 2020.

Al termine di questa fase, poi, sarà attivata la procedura PAUR (Provvedimento Autorizzativo Unico Regionale) la cui conclusione costituirà la definitiva approvazione della Variante.

Con specifico riferimento all’iter del PAUR, per inciso, si ricorda che si tratta del provvedimento amministrativo che ha sostituito il procedimento di Valutazione di Impatto Ambientale integrandolo con l’emissione delle autorizzazioni necessarie alla definitiva approvazione del progetto. In merito alla Variante, quindi, con l’emanazione del PAUR saranno autorizzati, oltre al nuovo masterplan, anche il Progetto Operativo di Bonifica, la riqualificazione dello svincolo autostradale della tangenziale est in corrispondenza della Via Mecenate, il prolungamento della SP Paullese (II lotto), la nuova linea tramviaria che collegherà la stazione FS/M3 di Rogoredo con quella del passante/M4 di Forlanini e, infine, il campo pozzi per l’emungimento dell’acqua di falda a fini energetici. Tutte le suddette autorizzazioni saranno oggetto di Conferenze dei Servizi le cui attività saranno regolate dalla Legge Olimpica Statale in corso di approvazione, che dovrebbe prevedere tempistiche ridotte rispetto alla normale prassi così da consentire di ottenere tutte le approvazioni entro l’ultimo trimestre del corrente anno 2020 ed iniziare le attività di bonifica nel corso del 2021.

Si ricorda che la scadenza dell’attuale Convenzione (marzo 2015) è stata prorogata al 16 marzo 2018 ai sensi e per gli effetti del D.L. 21 giugno 2013 n° 69 (decreto “Salva Italia”). In aggiunta si evidenzia che il “Legittimo impedimento” connesso al provvedimento di sequestro intercorso (21 luglio 2010 – 24 luglio 2015) ha prorogato il cronoprogramma per l’esecuzione delle opere pubbliche afferenti alla Convenzione per pari periodo. La società ha richiesto ufficialmente con comunicazione del 6 giugno 2017 la formalizzazione della proroga della durata della Convenzione scadente a marzo 2018 nelle more dell’approvazione della nuova Variante, proroga che è stata concessa dal collegio di vigilanza tenutosi in data 25 ottobre 2017; pertanto l’attuale Convenzione sarà efficace sino al 16 marzo 2023.

\*\*\*\*\*

Per quanto riguarda il Piano di bonifica delle “aree Nord” si ricorda che gli Enti preposti e MSG avevano concordato la temporanea interruzione della predisposizione del documento di revisione dell’Analisi di Rischio e la sua riattivazione soltanto a seguito del consolidamento dello scenario urbanistico previsto per febbraio 2019. In data 6 febbraio 2019 l’Autorità Competente per la VAS ha chiesto agli Operatori la presentazione della proposta definitiva di Variante, così da poter procedere con la pubblicazione della documentazione ai sensi di legge. Come precedentemente anticipato tale proposta è stata depositata in data 10 aprile 2019 e su questi contenuti progettuali è stato sviluppato l’aggiornamento dell’Analisi di Rischio protocollata il 24 maggio 2019.

In data 11 luglio 2019 gli Enti preposti hanno richiesto alcune integrazioni documentali per dimostrare con maggior dettaglio la corrispondenza tra lo scenario simulato dall’Analisi e quello previsto dal masterplan. In data 29 agosto 2019 gli Enti preposti hanno approvato l’Analisi di Rischio (e di conseguenza i volumi di materiale da trattare) chiedendo che il Progetto Operativo di Bonifica sia depositato entro la fine del mese di febbraio del 2020.

Infine, come più volte definito, si conferma che l’approvazione del progetto di bonifica non potrà intervenire prima dell’approvazione della variante urbanistica, in quanto il progetto di bonifica sarà inserito all’interno della procedura PAUR (Provvedimento Autorizzativo Unificato Regionale) che unificherà l’iter approvativo della variante e del progetto di bonifica, al fine di evitare che, a progetto di bonifica approvato, possa nuovamente seguire una variante urbanistica non in linea, tale da rendere il medesimo progetto ineseguibile.

Per tale ragione occorrerà valutare insieme agli Enti preposti la corretta data di consegna del documento in oggetto perché, come detto, la procedura PAUR potrà essere attivata solo a valle della pubblicazione della Variante.

## c) Cessioni di immobili / partecipazioni

### ➤ **CESSIONE VOLUMETRIE MILANO SANTA GIULIA**

In data 24 luglio 2019 la società controllata Milano Santa Giulia S.p.A. ("MSG") ha stipulato con la società InTown S.r.l. ("InTown") un contratto di cessione di diritti edificatori afferenti l'area costituente il progetto di sviluppo denominato Milano Santa Giulia. Per tutti i dettagli si rinvia al successivo paragrafo "Valorizzazione dell'iniziativa Milano Santa Giulia - Accordi con il gruppo LENDLEASE - LOTTI SUD"

### ➤ **COMPLESSO SKY**

In data 18 aprile 2019 la società Sviluppo Comparto 3 S.r.l. ("SC3") indirettamente controllata per il tramite di Milano Santa Giulia S.p.A., all'esito delle negoziazioni intercorse con Lendlease MSG South S.r.l. (già Lendlease Italy S.r.l. e, di seguito "Lendlease"), ha concordato, mediante la sottoscrizione di un accordo ("Accordo Modificativo"), talune modifiche al contratto di opzione di acquisto del c.d. Complesso Sky sottoscritto in data 3 luglio 2017, e già comunicato al mercato (il "Contratto di Opzione").

L'Accordo Modificativo, inter alia:

(i) ha confermato l'originale previsione di un diritto di opzione di acquisto del c.d. Complesso Sky da esercitarsi entro il termine del 30 giugno 2019 ad un prezzo in linea con il valore di carico di SC3, consentendo, tra l'altro a SC3 l'integrale rimborso dell'indebitamento finanziario contratto per la realizzazione del c.d. Complesso Sky con le relative banche finanziatrici; e

(ii) ha previsto, a parziale modifica del Contratto di Opzione, che il predetto diritto di opzione di acquisto del c.d. Complesso Sky potesse essere esercitato, previa indicazione da parte di Lendlease, da un fondo immobiliare chiuso di diritto italiano, in fase di costituzione, le cui quote sarebbero state detenute da un fondo di fondi il cui fund raising sarebbe avvenuto mediante quotazione su di un mercato regolamentato internazionale (il "Fondo").

L'efficacia dell'Accordo Modificativo era condizionata (i) sospensivamente, alla rinuncia da parte di Sky Italia S.r.l., in qualità di attuale conduttore del c.d. Complesso Sky, al diritto di prelazione ad essa spettante in relazione alla prospettata cessione del c.d. Complesso Sky; nonché (ii) risolutivamente, alla sottoscrizione con le banche finanziatrici degli accordi tecnici necessari per procedere al suddetto rimborso dell'indebitamento finanziario esistente.

In considerazione dei termini e degli adempimenti necessari al completamento del processo di costituzione del nuovo fondo italiano e all'investimento da parte dei relativi quotisti, l'efficacia del contratto di compravendita del c.d. Complesso Sky nonché dei contratti inerenti al rimborso del finanziamento – atti da formalizzarsi entro 30 giorni dall'esercizio del diritto di opzione di acquisto di cui all'Accordo Modificativo – era sospensivamente condizionata alla positiva conclusione del processo di quotazione - e così di fund raising - del Fondo, che doveva avvenire entro il giorno lavorativo seguente la sottoscrizione dei predetti contratti.

In data 30 giugno 2019 Lendlease ha esercitato l'opzione di acquisto del c.d. Complesso Sky di cui sopra, modificata in pari data con un ulteriore accordo modificativo (il "Secondo Accordo Modificativo") sottoscritto tra la società SC3" e Lendlease.

Il Secondo Accordo Modificativo prevedeva, inter alia, che, a seguito dell'esercizio del diritto di opzione di acquisto del c.d. Complesso Sky da parte di Lendlease, la stessa potesse nominare, in qualità di acquirente del c.d. Complesso Sky, un fondo immobiliare chiuso di diritto italiano in fase di costituzione, le cui quote sarebbero state detenute da un fondo di fondi il cui fund raising sarebbe avvenuta mediante quotazione su di un mercato regolamentato internazionale (il "Fondo").

Fermi restando i termini e le condizioni di cui al Contratto di Opzione, mediante la sottoscrizione del Secondo Accordo Modificativo le parti hanno altresì convenuto di posticipare dal 23 luglio p.v. al 3 ottobre p.v. la data ultima entro la quale dovesse addivenire la positiva conclusione del processo di quotazione - e così di fund raising - del Fondo, purché il complesso immobiliare mantenesse a tale data i requisiti di trasferibilità richiesti dagli standard di mercato in processi di quotazione su di un mercato regolamentato internazionale (la "Quotazione"). In conformità al Contratto di Opzione, la Quotazione risulta dedotta quale condizione dell'efficacia del contratto di compravendita del Complesso Sky, dei contratti inerenti al rimborso del finanziamento a suo tempo concesso a SC3 dalle relative banche finanziatrici e del pagamento del relativo prezzo.

Infine, come già anticipato, in data 2 ottobre 2019 la società Sviluppo Comparto 3 S.r.l. ("SC3"), in qualità di venditrice, indirettamente controllata per il tramite di Milano Santa Giulia S.p.A., e la società Ream SGR S.p.A. ("REAM") per conto del fondo immobiliare chiuso di diritto italiano riservato ad investitori professionali denominato Lendlease Global Commercial Italy Fund, in qualità di acquirente, hanno perfezionato il contratto di vendita (l'"Atto di Vendita") del c.d. Complesso Sky.

Più in dettaglio in conformità ai termini previsti negli accordi in essere, la società Lendlease dopo aver esercitato l'opzione di acquisto del c.d. Complesso Sky, ha nominato, in qualità di acquirente finale dello stesso, la predetta REAM per conto del fondo immobiliare chiuso di diritto italiano riservato ad investitori professionali denominato Lendlease Global Commercial Italy Fund, le cui quote sono indirettamente detenute da un real estate investment trust denominato Lendlease Global Commercial REIT, (il "REIT"), la cui quotazione su di un mercato regolamentato internazionale, prevista quale condizione dell'efficacia dell'Atto di Vendita, è intervenuta in data 2 ottobre 2019, a seguito della positiva conclusione dell' IPO relativo al REIT stesso.

Il prezzo di cessione del c.d. Complesso Sky, determinato in Euro 262,5 milioni, al netto di imposte e tasse applicabili è stato interamente corrisposto dalla parte acquirente.

I principali effetti patrimoniali, finanziari ed economici della cessione in oggetto a livello consolidato sono i seguenti:

- la posizione finanziaria migliora complessivamente di circa Euro 240,3 milioni, a seguito dell'azzeramento del debito afferente il c.d. Complesso Sky per un importo complessivo di circa Euro 228,2 milioni, cui deve sommarsi un flusso positivo di cassa pari a circa Euro 12,1 milioni. Quest'ultimo importo si intende al netto del pagamento (i) della ulteriore quota di interessi contrattualmente pattuiti sul finanziamento e maturata solo al momento della vendita ("*interessi accrued if you can*") pari a circa Euro 16,3 milioni e (ii) del pagamento degli oneri accessori alla vendita (tra cui la retrocessione per competenza del canone di locazione percepito in via anticipata) per un totale di circa Euro 5,9 milioni. Si precisa altresì che la cassa complessivamente generata risulta pari a circa Euro 19,4 milioni, in quanto al flusso sopra indicato pari a Euro 12,1 milioni si sommano le disponibilità liquide rinvenienti dai canoni di locazione incassati e non più a servizio del debito per circa Euro 7,3 milioni;

- il conto economico registra una plusvalenza netta di circa Euro 20,8 milioni;
- il patrimonio netto vede un miglioramento di circa Euro 20,8 milioni in conseguenza della rilevazione della plusvalenza netta (come sopra indicata).

Si evidenziano infine i principali effetti economici consolidati che, su base annua, sono conseguenti all'operazione di cessione del c.d. Complesso Sky avvenuta in data odierna:

- minori ricavi per locazione per circa Euro 16,3 milioni;
- minori costi operativi ordinari e imposte per circa Euro 2 milioni;
- minori oneri finanziari per circa Euro 9,3 milioni.

Pertanto, alla luce dei dati sopra indicati, a seguito della cessione il Gruppo Risanamento contabilizzerà, su base annua, minori proventi per circa Euro 5 milioni.

\*\*\*\*\*

### **Valorizzazione dell'iniziativa Milano Santa Giulia** **Accordi con il gruppo LENDLEASE**

#### ➤ **LOTTI SUD**

Con riferimento al 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 più ampio progetto Milano Santa Giulia ed adiacenti al Complesso Sky), la società InTown (società partecipata da Lendlease e Milano Santa Giulia S.p.A. per una quota rispettivamente pari al 50%, di seguito "**InTown**") ha proseguito i lavori di progettazione esecutiva dei due fabbricati sotto il profilo architettonico, strutturale e impiantistico e ha provveduto anche per il fabbricato Spark Two a depositare la SCIA (Segnalazione Certificata Inizio Attività) in data 11 aprile 2019.

Si è conclusa la gara per individuazione dell'impresa esecutrice dei lavori di costruzione ed è stato sottoscritto il contratto di appalto (scadenziato in diverse fasi di attuazione autonome) che contiene anche le modifiche progettuali richieste dal futuro conduttore con il quale sono in fase avanzata di negoziazione, a seguito di trattative avviate da lungo tempo, i termini del contratto di locazione.

Nel mese di settembre 2019 (con ritardo rispetto alla originaria tempistica di sviluppo) sono iniziati – pur in assenza di accordi definiti con un tenant - i lavori relativi alla costruzione di Spark One, cui faranno seguito nell'esercizio 2020 quelli di Spark Two.

Allo stato si prevede la consegna dei futuri fabbricati rispettivamente per la fine del 2021 / primo trimestre 2022.

\*\*\*\*\*

In data 24 luglio 2019 la società controllata Milano Santa Giulia S.p.A. ("MSG") ha stipulato con la società InTown S.r.l. ("InTown") un contratto di cessione di diritti edificatori (il "Contratto di Cessione") afferenti l'area costituente il progetto di sviluppo denominato Milano Santa Giulia. Infatti nella fase iniziale di progettazione era emersa la necessità - sia per una ottimizzazione del layout che per una maggiore valorizzazione dell'iniziativa (che prevede la

realizzazione di due edifici denominati SparkOne e SparkTwo) - di ampliarne la cubatura trasferendo alla JVCo parte delle superfici edificabili insistenti sull'area convenzionalmente nota come i c.d. Lotti Nord, così incrementando la destinazione terziaria dell'area a ridosso della stazione ferroviaria e della metropolitana.

Pertanto, mediante la stipula del Contratto di Cessione, MSG ha venduto ad InTown la proprietà di diritti edificatori pari a complessivi metri quadrati 11.030 di slp terziaria dei quali, più precisamente, 10.423 metri quadrati di slp a destinazione direzionale (uffici) e 607 metri quadrati di slp a destinazione commerciale (retail), a fronte di un corrispettivo pari ad Euro 14.354.090,00 oltre IVA. Contestualmente alla stipula MSG ha ricevuto un acconto pari ad Euro 4.000.000,00, oltre IVA sull'intero corrispettivo (3.157.900,00 Euro); in conformità al Contratto di Cessione, il saldo prezzo sarà invece dovuto a MSG (1) alla prima tra (x) la data del 24 luglio 2022 e (y) la data in cui, ai sensi del vigente statuto di InTown, MSG ha diritto a ricevere la prima distribuzione di utili o riserve; ovvero, (2) alla data di esercizio del diritto di opzione d'acquisto della quota della JVCo di titolarità di MSG concesso a favore della società Lendlease Europe Holdings Limited in data 29 ottobre 2018, l'esercizio del quale è sospensivamente condizionato al reperimento di un c.d. forward funder entro e non oltre la data del 27 luglio 2021.

L'operazione di cessione in oggetto, posta in essere da Risanamento per il tramite della propria società controllata MSG, ai sensi del Regolamento Consob OPC e della Procedura OPC adottata da Risanamento, si configura come una operazione con parti correlate, in quanto InTown è una joint venture della quale MSG è una partecipante. La stessa è altresì qualificabile come operazione di maggiore rilevanza, in relazione alla quale la Società ha provveduto in data 31 luglio 2019 e mettere a disposizione del pubblico il relativo Documento Informativo.

Si segnala infine che tale operazione non ha generato effetti significativi a livello di conto economico in quanto il valore di carico risulta allineato al valore della transazione.

## ➤ **LOTTI NORD**

Si ricorda che l'efficacia del Project Development Agreement ("PDA") sottoscritto in data 1 novembre 2017 per lo sviluppo della più ampia parte dell'iniziativa Milano Santa Giulia ad oggi è sospensivamente condizionata all'approvazione della modifica della variante al Masterplan attualmente all'esame del Comune di Milano e della Regione Lombardia, con la conseguente sottoscrizione della modifica alla convenzione urbanistica firmata con il Comune stesso. Per l'aggiornamento circa l'iter di approvazione della Variante si rinvia al precedente paragrafo.

Con riferimento a tale comparto di area si fa presente che nel mese di giugno la controllata Milano Santa Giulia S.p.A. - unitamente a Lendlease MSG North S.r.l. nella sua qualità di development manager ai sensi del PDA, ha sottoscritto un "Heads of Terms" con OVG Europe Limited - società leader a livello internazionale nel settore, inter alia, della costruzione e gestione di impianti idonei ad ospitare eventi sportivi e/o di intrattenimento ed in rapporto strategico con Live Nation, anch'essa leader nel mondo per l'organizzazione di eventi di intrattenimento dal vivo.

Mediante la sottoscrizione del predetto "Heads of Terms", le parti hanno convenuto i principali termini e condizioni oggetto delle negoziazioni volte a definire gli accordi inerenti la costruzione e la gestione di un'arena all'interno dell'area Milano Santa Giulia (l'"Arena").



L'Arena ospiterà eventi sportivi e di intrattenimento di livello internazionale oltre che eventi nazionali e locali; sarà inoltre sede di alcune gare della rassegna olimpica prevista a Milano per il 2026.

La realizzazione dell'Arena, ai termini e alle condizioni di cui al predetto "Heads of Terms" non vincolante, è sospensivamente condizionata, tra l'altro, all'approvazione della variante dell'"Accordo di Programma" del progetto Milano Santa Giulia, attesa entro la fine del corrente anno.

Allo stato sono in corso e proseguiranno nei prossimi mesi tutti gli approfondimenti necessari tra le parti aventi l'obiettivo di formalizzare e definire un accordo vincolante e la conseguente struttura contrattuale in tempi ragionevoli e coerenti per la realizzazione dell'opera rispetto anche agli impegni assunti nei confronti del Comitato Olimpico.

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

La presente relazione finanziaria al 31 dicembre 2019 espone un risultato netto positivo di 4,0 milioni di euro, in netta controtendenza rispetto ad un risultato netto negativo di 25,1 milioni di euro registrato nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Come in precedenza già anticipato l'evento principale che ha permesso il conseguimento di tale risultato è senza dubbio costituito dall'operazione di cessione del complesso immobiliare locato a Sky a cui si sono aggiunti ulteriori effetti positivi legati a specifici eventi come meglio precisato nel prosieguo.

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

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

Si ricorda infine che in ossequio a quanto previsto dall'IFRS 5 tutti gli oneri e i proventi relativi al complesso immobiliare locato a Sky nonché quelli derivanti dalla gestione residuale dei veicoli societari che detenevano il portafoglio immobiliare francese ceduto nel corso del 2014 sono stati riclassificati nella voce "risultato netto da attività destinate alla vendita".

€/000	31-dic-19	31-dic-18	31-dic-17
Ricavi	13.790	2.209	3.644
Produzione interna	(11.277)	(118)	(3.850)
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA</b>	<b>2.513</b>	<b>2.091</b>	<b>(206)</b>
Costi esterni operativi	(11.104)	(11.236)	(11.854)
<b>VALORE AGGIUNTO</b>	<b>(8.591)</b>	<b>(9.145)</b>	<b>(12.060)</b>
Costi del personale	(4.144)	(4.078)	(3.953)
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO</b>	<b>(12.735)</b>	<b>(13.223)</b>	<b>(16.013)</b>
Ammortamenti ed accantonamenti	(1.983)	(2.262)	(6.913)
<b>RISULTATO OPERATIVO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA</b>	<b>(14.718)</b>	<b>(15.485)</b>	<b>(22.926)</b>
Risultato dell'area accessoria	(256)	(493)	(339)
Risultato dell'area finanziaria (al netto degli oneri finanziari)	505	192	244
Risultato dell'area straordinaria	(24)	(61)	(13)
Oneri finanziari	(9.639)	(12.931)	(13.598)
<b>RISULTATO LORDO</b>	<b>(24.132)</b>	<b>(28.778)</b>	<b>(36.632)</b>
Imposte sul reddito	(264)	1.004	2.089
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita	28.365	2.708	10.613
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>3.969</b>	<b>(25.066)</b>	<b>(23.930)</b>

L'operatività del Gruppo, oltre a prevedere la valorizzazione delle residue proprietà immobiliari, continua ad essere sostanzialmente concentrata nello sviluppo della iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia prioritariamente sotto il profilo urbanistico / ambientale anche alla luce degli accordi sottoscritti con Lendlease ed attualmente vigenti.

Il "Valore della produzione operativa", pari a 2,5 milioni di euro, risulta in leggero miglioramento rispetto al dato del 31 dicembre 2018 (pari 2,1 milioni di euro); al netto delle poste relative alla cessione delle volumetrie effettuata da Milano Santa Giulia ad InTown che hanno generato un saldo netto positivo di 0,2 milioni di euro, non si registrano variazioni di rilievo in merito ai ricavi e alla produzione interna.

I “costi esterni operativi” (pari a 11,1 milioni di euro) risultano essere in linea rispetto a quanto registrato nel 2018 e si riferiscono principalmente a spese correlate alla gestione e valorizzazione degli immobili (2,7 milioni di euro), a costi per prestazioni professionali e costi legali e notarili (1,4 milioni di euro), ad emolumenti per organi sociali (1,1 milioni di euro) ed a commissioni per fidejussioni (3 milioni di euro).

Anche i “costi del personale” risultano sostanzialmente in linea rispetto a quanto rilevato nel corso dello scorso esercizio.

Gli “ammortamenti e accantonamenti” pari a circa 2,0 milioni di euro vedono un leggero decremento rispetto al precedente esercizio (2,3 milioni di euro).

La voce “oneri finanziari”, che ammonta a circa 9,6 milioni di euro, risulta in sensibile diminuzione rispetto a quanto rilevato nel corrispondente periodo dell’esercizio precedente (ammontante a circa 12,9 milioni di euro) in quanto beneficia dell’applicazione a partire dal 1 gennaio 2019 dei nuovi tassi di interesse sull’indebitamento finanziario così come previsto dall’Accordo di Moratoria sottoscritto nel luglio 2018.

Infine la voce “utile netto da attività destinate alla vendita” (pari a 28,4 milioni di euro) risulta essere di gran lunga migliore rispetto al dato registrato nel 2018 (pari a 2,7 milioni di euro) in quanto beneficia dei proventi positivi straordinari e non ricorrenti correlati (i) alla cessione del complesso immobiliare locato a Sky che ha generato una plusvalenza netta di oltre 20 milioni di euro e (ii) al rilascio del fondo rischi per circa 5 milioni di euro a seguito della sentenza favorevole emessa nel mese di maggio dalle competenti autorità francesi in merito al contenzioso avente per oggetto la possibilità di effettuare un consolidato fiscale orizzontale tra società dello stesso gruppo (il tutto come meglio specificato nel paragrafo rischi fiscali e nelle note 12 e 19 del bilancio consolidato).

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

€/000	31-dic-19	31-dic-18	31-dic-17
Attività non correnti	73.346	60.272	57.281
Attività correnti	646.778	659.730	668.890
Attività e passività destinate alla vendita	0	216.996	216.996
Passività non correnti	(95.839)	(101.671)	(113.965)
Passività correnti	(22.396)	(28.377)	(30.679)
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>601.889</b>	<b>806.950</b>	<b>798.523</b>
Patrimonio netto di Gruppo	146.501	142.532	167.598
Patrimonio netto di Terzi	0	0	0
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>146.501</b>	<b>142.532</b>	<b>167.598</b>
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>455.388</b>	<b>664.418</b>	<b>630.925</b>
<b>MEZZI FINANZIARI NETTI</b>	<b>601.889</b>	<b>806.950</b>	<b>798.523</b>

Il “Capitale investito netto” al 31 dicembre 2019, si presenta in sensibile riduzione rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2018 a seguito dell’azzeramento della voce Attività destinate alla vendita conseguente alla cessione del complesso immobiliare locato a Sky

Con riferimento alle altre voci si registrano minime variazioni; in particolare si segnala che:

- (i) le “Attività correnti” si riducono a seguito della vendita delle volumetrie ad InTown mentre le “Attività non correnti” si incrementano per la registrazione del credito relativo al saldo prezzo della medesima vendita che verrà incassato oltre i 12 mesi e
- (ii) le “Passività non correnti” si riducono principalmente per il rilascio del fondo connesso al contenzioso fiscale francese.

- (iii) Le “passività correnti” si riducono principalmente a seguito del pagamento delle rate previste dagli accordi di conciliazione con l’Erario.

Il “Patrimonio netto di Gruppo”, che si attesta a circa 147 milioni di euro positivi contro i 142 milioni di euro positivi al 31 dicembre 2018 è positivamente influenzato dal risultato di periodo.

## Posizione Finanziaria Netta

La composizione della posizione finanziaria netta risulta essere la seguente:

(valori in €/000)

	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2017
● Passività finanziarie correnti	(5.865)	(4.374)	(428.974)
● Passività finanziarie non correnti	(459.340)	(444.758)	0
● Passività finanziarie correlate ad attività destinate alla vendita	0	(224.472)	(229.226)
● Disponibilità e cassa	9.617	4.577	18.028
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	200	4.609	9.247
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(455.388)</b>	<b>(664.418)</b>	<b>(630.925)</b>

Rispetto alla situazione rappresentata nella relazione finanziaria 2018, la Posizione finanziaria netta evidenzia un sensibile miglioramento strettamente connesso alla cessione del complesso immobiliare Sky a seguito del quale sono state azzerate le passività finanziarie correlate ad attività destinate alla vendita. Inoltre più in dettaglio:

- le “**Passività finanziarie correnti**” includono le quote a breve termine (scadenza 12 mesi) dei debiti verso gli istituti creditizi per circa 4,6 milioni di euro e i debiti per leasing / beni a noleggio (IFRS 16) per 1,3 milioni di euro;

- le “**Passività finanziarie non correnti**” includono le quote a medio lungo termine (scadenza oltre 12 mesi) dei debiti verso gli istituti creditizi per circa 459,2 milioni di euro e debiti per leasing / beni a noleggio (IFRS 16) per 0,1 milioni di euro;

- le “**Passività finanziarie correlate ad attività destinate alla vendita**” come già anticipato si sono azzerate a seguito della cessione del complesso immobiliare Sky;

- i “**Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti**” includono i crediti finanziari verso imprese collegate/consociate per circa 0,2 milioni di euro;

- le “**Disponibilità e cassa**” sono relative a disponibilità presso le banche, di cui circa 0,6 milioni di euro vincolate e oggetto di garanzia.

Per un’analisi più approfondita delle dinamiche che hanno interessato le movimentazioni finanziarie del periodo, si rimanda al prospetto di rendiconto finanziario consolidato.

### 3.5 - VALUTAZIONE PATRIMONIO IMMOBILIARE

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

Come per l'esercizio precedente, anche per il 31 dicembre 2019 l'attività è stata svolta da valutatori di primario standing (Praxi SpA).

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

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

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

Infine, per completezza informativa, si precisa che in presenza di proprietà oggetto di preliminari di cessione senza condizioni sospensive o comunque non soggetti a condizioni che potrebbero comportare il recesso da parte del promissario acquirente, nonché in presenza di opzioni call concesse per l'acquisto del bene, il valore preso a riferimento è quello contrattualizzato, mentre alcuni immobili di importo non significativo sono stati riportati al valore contabile.

A seguito dell'attività svolta il patrimonio immobiliare risulta avere un valore di mercato di circa euro 667 milioni, al lordo degli effetti fiscali sui plusvalori intrinseci. Tale importo è da confrontare con un corrispondente valore contabile di bilancio consolidato al 31 dicembre 2019 di circa euro 642 milioni.

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

<b>Settori di attività</b>	<b>Valore contabile 31.12.2019 €/000</b>	<b>Valore di mercato 31.12.2019 €/000</b>
SVILUPPO	606.542	631.895
TRADING	35.463	35.463
<b>TOTALE</b>	<b>642.005</b>	<b>667.358</b>

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

### 3.6 - RISK MANAGEMENT

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

La Società ha identificato e valutato le incertezze legate al difficile contesto in cui opera, alla crisi che interessa i mercati finanziari e alle conseguenti difficoltà 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 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

Il commercio mondiale ha ripreso a espandersi e vi sono stati segnali di attenuazione delle dispute tariffarie fra Stati Uniti e Cina, ma le prospettive restano incerte e sono in aumento le tensioni geopolitiche. Aspettative meno pessimistiche sulla crescita, favorite dall'orientamento accomodante delle banche centrali, hanno tuttavia sospinto i corsi azionari e agevolato un moderato recupero dei rendimenti a lungo termine. Per i dettagli sulla situazione economica si rinvia a quanto già indicato nel paragrafo 3.2 "Contesto operativo".

Le proiezioni per il futuro presuppongono: una crescita del commercio mondiale modesta, seppure in graduale ripresa; condizioni monetarie accomodanti, coerenti con l'orientamento confermato dal Consiglio direttivo della BCE; andamenti ordinati sui mercati finanziari italiani, che si traducono in un costo contenuto del credito per le imprese. In ogni caso la crescita è ancora esposta a rischi rilevanti, connessi con l'incertezza geopolitica in aumento, con i conflitti commerciali solo in parte rientrati e con il debole andamento dell'attività economica nei nostri maggiori partner europei; potrebbe inoltre risultare inferiore a quanto prefigurato qualora fosse ritardata la realizzazione dei cospicui investimenti pubblici programmati, inclusi nel quadro previsivo, o se si riaccendessero tensioni sui mercati finanziari.

Pertanto, 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 le cui aspettative 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".

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, se negative, 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 allo stato è 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 istaurato con la Pubblica Amministrazione un rapporto di confronto e coinvolgimento continuo. In sede di definizione del c.d. Master Plan, ovvero la concretizzazione del Piano di Sviluppo dell'area, sono stati identificati, tramite un processo di programmazione negoziata con l'Ente, obiettivi di sviluppo urbanistico condivisi. 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.

### **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: (a) 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 (b) 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 ha confermato 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 in altra parte della presente relazione.

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

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

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

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

\*\*\*\*\*

Fermi restando i rischi sopra indicati, permane la considerazione già esplicitata e correlata alla sottoscrizione dell'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.

Infatti tale accordo, seppur ad oggi sospensivamente condizionato all'approvazione della variante al Masterplan del Progetto Milano Santa Giulia, 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.

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

##### Immobiliare Cascina Rubina S.r.l.

##### *Verifica fiscale periodi d'imposta 2014-2019*

In data 4 aprile 2019 l'Agenzia delle Entrate – Divisione Contribuenti – Settore contrasto illeciti, ha avviato una verifica presso la sede legale e amministrativa della società Immobiliare Cascina Rubina S.r.l. (“**ICR**”) in relazione ai periodi d'imposta 2014-2019 ed in particolare con riferimento ai rapporti intrattenuti da quest'ultima con Milanosesto S.p.A. (“**Milanosesto**”).

Specificatamente il controllo nei confronti di ICR è stato concentrato esclusivamente sugli aspetti fiscali relativi ad un'unica operazione, ovvero l'accordo che la stessa ha stipulato con Milanosesto in data 21 febbraio 2014 (“**Accordo**”).

I funzionari hanno concluso la loro attività di verifica in data 17 ottobre 2019 con la notifica di un Processo Verbale di Contestazione (“**PVC**”).

I verificatori relativamente all’importo di euro 80 milioni (“**Importo**”) versato da ICR a seguito dell’Accordo hanno contestato l’applicazione dell’IVA ed altresì hanno disconosciuto la deducibilità dello stesso ai fini dell’IRAP.

La contestazione mossa nel PVC discende dalla differente qualificazione dell’Importo; in particolare i verificatori ne hanno disconosciuto la natura di corrispettivo, ritenendo invece che lo stesso avesse natura di indennizzo.

In data 13 dicembre 2019 ICR ha provveduto a depositare presso l’Agenzia delle Entrate – Direzione Provinciale I di Milano le proprie osservazioni *ex art.* 12, comma 7, della Legge 27 luglio 2000, n. 212 in relazione al PVC.

Senza tenere in alcun conto le argomentazioni contenute nelle osservazioni volte a confutare la tesi dei verificatori, l’Ufficio in data 19 dicembre 2019 ha notificato alla società l’avviso di accertamento n. T9B03TE03233 ai fini IVA ed IRAP in relazione al periodo d’imposta 2014 (“**Avviso di Accertamento**”) contestando, relativamente all’Importo, l’indebita detrazione dell’IVA addebitata in via di rivalsa da Milanosesto, per un importo pari a euro 17,6 milioni nonché l’indeducibilità ai fini IRAP, con conseguente accertamento di una maggiore imposta pari a euro 2,3 milioni.

L’Ufficio ha inoltre irrogato sanzioni per euro 23,8 milioni e calcolato interessi per euro 3,9 milioni.

A tal riguardo si evidenzia che l’intera operazione contestata dall’Ufficio era stata oggetto all’epoca dei fatti di specifici pareri legali e fiscali a supporto del comportamento tenuto da ICR, che sono stati confermati anche a seguito della notifica dell’Avviso di Accertamento. Pertanto alla luce di quanto sopra la società ritiene che i rilievi proposti siano infondati oltre che illegittimi e di conseguenza non è stato ritenuto opportuno accantonare alcun importo specifico.

In data 14 gennaio 2020 ICR ha depositato istanza di accertamento con adesione al fine di riproporre e rappresentare in contraddittorio con l’Ufficio le proprie argomentazioni al fine di confutare i rilievi mossi con l’Avviso di Accertamento. A tale proposito, è opportuno rilevare che l’attivazione di tale procedura non può essere intesa in alcun modo quale acquiescenza, neppure parziale, alle richieste contenute nell’Avviso di Accertamento in oggetto.

### Impresol S.r.l.

#### *IVA anno 2004*

In data 21 giugno 2018, la collegata Impresol S.r.l. ha depositato presso la Commissione Tributaria Regionale della Lombardia “Istanza di riassunzione dell’appello” a seguito della sentenza del dicembre 2017 con la quale la Corte di Cassazione, accogliendo il ricorso proposto dall’Ufficio, ha rinviato per la decisione nel merito ad altra sezione della Commissione Tributaria Regionale della Lombardia.

La controversia ha ad oggetto diverse vendite immobiliari perfezionate dalla società nel corso del 2004 che secondo l’Ufficio avrebbero dovuto essere assoggettate ad IVA anziché ad imposta di registro. La maggiore IVA accertata dall’Ufficio ammonta a circa euro 1,3 milioni a cui vanno sommati le sanzioni e gli interessi; di contro Impresol, in relazione alle suddette transazioni immobiliari, aveva versato all’erario un importo a titolo di imposta di registro, imposte ipotecarie e catastali per oltre euro 800 mila.

L’udienza presso la Commissione Tributaria Regionale si è tenuta il 13 dicembre 2019. Ad oggi non è stata ancora depositata la sentenza.

## **Vertenze definite nel corso del 2019**

### Immobiliare Cascina Rubina S.r.l.

#### *Imposta Comunale sugli Immobili anni 1995- 2000*

La controversia, pendente in Cassazione, riguardava un annoso contenzioso ICI (relativo alle annualità 1995 - 2000) in capo a ICR (subentrante nelle posizioni giuridiche di Alcar S.r.l., società incorporata nel corso del 2003) inerente un ex zuccherificio sito nel comune di Alessandria.

Nel corso del mese di maggio 2019 la società, a fini deflattivi del contenzioso, ha presentato per ciascuna annualità oggetto di accertamento la Domanda di definizione agevolata delle controversie tributarie di cui all'art. 6 del DL 119/2018. Il Consiglio Comunale di Alessandria, infatti, in data 19 febbraio 2019 aveva deliberato di estendere la definizione agevolata anche alle vertenze riferite ai tributi comunali nelle modalità disciplinate dalle disposizioni di legge.

Tale definizione ha permesso a ICR di rateizzare in 20 rate trimestrali, maggiorate degli interessi legali, un importo di circa euro 183 mila, corrispondente a circa il 40% dell'importo complessivo della controversia che, comprensivo di tributi, sanzioni ed interessi, ammontava alla data di definizione a circa euro 480 mila.

Con Determinazione Dirigenziale n. 22 del 16 gennaio 2020 il Comune di Alessandria ha confermato la correttezza dei conteggi effettuati da ICR per poter beneficiare della definizione delle controversie pendenti.

Per effetto di tale definizione agevolata sono stati sospesi i ruoli in pendenza di giudizio, pari a circa euro 400 mila fino al completamento del pagamento rateale.

\*\*\*\*

Con riferimento al contenzioso tra l'Agenzia fiscale francese e la società Etoile Francois 1er S.a.r.l. (di cui si è dato evidenza nella relazione finanziaria 2018) concernente l'utilizzo delle perdite pregresse nell'ambito del consolidamento orizzontale tra le società dello stesso gruppo, si fa presente che nel corso del mese di maggio le competenti autorità francesi hanno emesso una sentenza pienamente favorevole alla società. Tale sentenza è passata in giudicato non essendo stata appellata nei termini previsti dall'ufficio competente il quale ha provveduto a restituire l'originale della garanzia fideiussoria a suo tempo rilasciata; si fa presente infine che a fronte dell'estinzione del contenzioso si è provveduto a rilasciare il fondo rischi stanziato pari a circa 5 milioni di euro.

\*\*\*\*\*

### **E. Rischi connessi agli strumenti finanziari**

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

\*\*\*\*\*

## Rischi relativi all'indebitamento finanziario

Alla data del 31 dicembre 2019 il Gruppo Risanamento evidenzia una posizione finanziaria netta (negativa) pari a circa 455,4 milioni di euro.

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

	31 dic 17	31 dic 18	31 dic 19
<i>Posizione finanziaria netta</i> (milioni/euro)	<b>631</b>	<b>664</b>	<b>455</b>

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 nel prosieguo della presente Relazione.

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 2019 che alla data di redazione della presente relazione non si segnalano *covenants* non rispettati.

\*\*\*\*\*

Si ricorda che la sottoscrizione dell'Accordo di Moratoria con gli istituti finanziatori avvenuta nel luglio 2018 ha permesso il raggiungimento di una stabilizzazione del debito in essere derivante dal suo riscadenziamento a medio/lungo termine oltre al rilascio (immediato e futuro) di nuove linee di finanziamento per fare fronte agli impegni del Gruppo.

\*\*\*\*\*

## Rischi connessi ai debiti scaduti

- Debiti commerciali

L'ammontare dei debiti commerciali scaduti alla data del 31 dicembre 2019 è di 0,6 milioni di euro (di cui 0,3 milioni verso parti correlate) contro gli 0,7 milioni al 31 dicembre 2018 mentre i debiti relativi alle posizioni in contenzioso sono pari a 0,2 milioni di euro come al 31 dicembre 2018.

- Debiti tributari

Alla data del 31 dicembre 2019 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- Debiti finanziari

Si segnala che alla data del 31 dicembre 2019 non si evidenziano debiti finanziari scaduti.

### Rischi correlati ai contenziosi

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

Alla data del 31 dicembre 2019 non sono in essere ingiunzioni/precetti di pagamento verso il Gruppo.

\*\*\*\*\*

## Continuità 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.

Si ricorda che a supporto per il raggiungimento di tali obiettivi sono stati sottoscritti nel recente passato (2017 – 2018):

- gli accordi con Lendlease per lo sviluppo congiunto di tutta l'iniziativa di Milano Santa Giulia nonché
- l'accordo con gli istituti bancari circa la concessione di un finanziamento corporate e di una moratoria di 5 anni sull'indebitamento esistente.

Con specifico riferimento alla questione ambientale di Milano Santa Giulia 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.

A tal riguardo, come già anticipato in altra parte della presente Relazione e a cui si rimanda per gli approfondimenti in materia, in data 11 luglio 2019 gli Enti preposti hanno richiesto alcune integrazioni documentali per dimostrare con maggior dettaglio la corrispondenza tra lo scenario simulato dall'Analisi di Rischio e quello previsto dal masterplan. In data 29 agosto 2019 gli Enti preposti hanno approvato l'Analisi di Rischio (e di conseguenza i volumi di materiale da trattare) chiedendo altresì che il Progetto Operativo di Bonifica (POB) – inclusivo del prospetto recante i costi di realizzazione delle bonifiche in oggetto - sia depositato entro la fine del mese di febbraio del 2020.

La controllata Milano Santa Giulia S.p.A. ha sottoscritto con la società WOOD (società operativa a livello internazionale e di primario standing) un contratto di consulenza ambientale in virtù del quale è stata predisposta l'analisi di Rischio approvata ed è stato predisposto il POB in tutte le sezioni necessarie, incluso quelle afferenti la quantificazione economica delle opere di bonifica. Sotto tale specifico punto WOOD ha predisposto un computo metrico estimativo il cui risultato risulta essere assolutamente in linea con gli importi sino ad oggi considerati.

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 S.r.l. 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 94,5 milioni di euro; tenuto conto degli utilizzi effettuati sino al 31 dicembre 2019, pari a circa 20,6 milioni di euro, la valorizzazione del fondo in bilancio alla data del 31 dicembre 2019 risulta dunque essere pari a 73,9 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. Per supportare



finanziariamente gli obiettivi indicati ed ottemperare nel contempo gli impegni contenuti nell'accordo con Lendlease, (come già comunicato nelle precedenti relazioni) è stato sottoscritto nel 2018 un Accordo di Moratoria di cui si seguito si ricordano i principali contenuti:

- (i) la concessione di una moratoria fino al 31 marzo 2023 in relazione all'indebitamento finanziario in essere al 31 marzo 2018 delle società del gruppo Risanamento firmatarie dell'Accordo di Moratoria;
- (ii) la conferma degli utilizzi per firma in essere al 31 marzo 2018 a livello di gruppo fino al 31 marzo 2019 (alla data odierna scadenza prorogata al 31 marzo 2020), con disponibilità delle Banche Finanziatrici interessate a valutare ulteriori proroghe anno per anno;
- (iii) formalizzazione del documento denominato "*Comfort Letter*" ("**Comfort Letter**"), ai sensi della quale le Banche Finanziatrici che hanno sottoscritto l'Accordo di Moratoria si dichiarano disponibili a valutare positivamente la concessione a MSG e MSG Residenze delle risorse necessarie alla realizzazione delle opere di bonifica e di infrastrutture relative ai c.d. Lotti Nord nel contesto del Progetto Milano Santa Giulia, una volta intervenuta l'approvazione della variante e del piano di bonifica da parte dei competenti enti amministrativi.
- (iv) la concessione a Risanamento da parte di Intesa Sanpaolo di una linea di credito *revolving* per cassa per un importo complessivo massimo non superiore ad euro 62 milioni utilizzabile, *inter alia*, per supportare le esigenze di natura operativa della medesima Risanamento e delle sue controllate e con durata sino al 31 marzo 2023; il suddetto finanziamento è suddiviso in due *tranches* ovvero:
  - fino a un importo complessivo massimo pari a Euro 16 milioni, utilizzabile in una o più soluzioni nel periodo compreso tra la Data di Efficacia e la data che cade 12 mesi prima della Data di Scadenza (31 marzo 2023); e
  - fino a un importo complessivo massimo pari a Euro 46 milioni, utilizzabile al verificarsi di determinate condizioni<sup>1</sup> in una o più soluzioni nel periodo compreso tra il 1° aprile 2019 e la data che cade 12 mesi prima della Data di Scadenza (31 marzo 2023).

Tenuto conto di quanto sopra indicato le disponibilità liquide e non vincolate esistenti alla data del 31 dicembre 2019, pari a circa 9,0 milioni di euro, unitamente ai flussi previsti per i prossimi 12 mesi, consentiranno alla Società di mantenere una situazione di equilibrio finanziario e operare come entità in funzionamento.

Inoltre sono stati valutati eventuali disallineamenti temporali correlati 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.

---

<sup>1</sup> Tra le principali condizioni sospensive pattuite si evidenziano le seguenti: (i) approvazione della Variante relativa al progetto Milano Santa Giulia delle competenti autorità amministrative; (ii) approvazione da parte delle competenti autorità amministrative del piano di bonifiche relativo al progetto Milano Santa Giulia; e (iii) sottoscrizione dei contratti portanti il Finanziamento Bonifiche, il Finanziamento Infrastrutture e le Linee IVA Bonifiche e Infrastrutture o quantomeno l'avvenuta approvazione da parte dei competenti organi deliberanti di ciascuna Banca interessata, e la relativa sottoscrizione, di un *term sheet* contenente i termini essenziali del Finanziamento Bonifiche, del Finanziamento Infrastrutture e delle Linee IVA Bonifiche e Infrastrutture.

Considerato il quadro sopra rappresentato ed i fattori di rischio di cui si è dato ampia disamina nella sezione “Risk management” della presente Relazione, preso atto delle azioni intraprese e finalizzate al loro superamento, gli Amministratori hanno ritenuto appropriato l’utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio. In particolare si è prestata la massima considerazione all’incertezza significativa – che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività sulla base del presupposto della continuità aziendale - connessa ad un presupposto non di autonomo e diretto controllo della Società e rappresentata dall’avveramento delle condizioni sospensive previste per la erogazione della seconda tranche del finanziamento corporate così come pattuito tra le parti. L’avveramento delle condizioni in oggetto (che si prevede possano verosimilmente intervenire entro l’ultimo trimestre del corrente anno 2020 anche tenuto conto dei positivi effetti derivanti dall’assegnazione dei giochi olimpici invernali 2026 alla città di Milano) e la conseguente erogabilità della seconda tranche del finanziamento corporate è allo stato condizione essenziale per garantire la capacità del Gruppo di proseguire in continuità le proprie attività. Sul punto specifico gli Amministratori hanno la ragionevole aspettativa che in caso di necessità una erogazione parziale anticipata rispetto alle condizioni pattuite della citata seconda tranche potrà essere effettuata tenuto anche conto che, come precedentemente indicato, l’istituto di credito coinvolto (Intesa Sanpaolo) riveste il duplice ruolo di creditore e di principale azionista (con il 48,9% del capitale sociale). A tale proposito si evidenzia che l’istituto in questione nel corso del primo semestre 2019 ha già erogato l’importo di 8 milioni in via anticipata sulla tranche B e ha fornito e ribadito indicazioni preliminari positive in relazione alla eventuale ulteriore erogazione parziale anticipata della seconda tranche del finanziamento corporate nel caso in cui non si avverassero (anche parzialmente) le condizioni sospensive indicate in precedenza.

### 3.7 - INFORMAZIONI SUGLI STRUMENTI FINANZIARI

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

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

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

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

I principali strumenti finanziari in essere, diversi dai derivati, comprendono depositi bancari a vista e a breve termine e finanziamenti bancari e leasing, che hanno l'obiettivo di finanziare le attività operative del Gruppo. Inoltre in base a quanto disposto dal principio IFRS 9, rientrano in tale categoria anche debiti e crediti commerciali derivanti dall'attività operativa.

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

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

#### *Rischio di tasso di interesse*

In linea generale la strategia di *Risk Management* del Gruppo mira essenzialmente a contenere i costi di *funding* ed a stabilizzare i flussi finanziari, in modo tale da garantire margini di certezza ai flussi di cassa derivanti dalla gestione caratteristica.

Allo stato attuale il Gruppo, a seguito della vendita del patrimonio immobiliare parigino intervenuta nel 2014 e di quella del complesso immobiliare locato a Sky intervenuta nel 2019, ha ridotto sensibilmente il proprio indebitamento finanziario; inoltre a seguito della sottoscrizione dell'Accordo di Moratoria del 2018 la maggior parte dei finanziamenti in essere viene remunerata a tasso fisso. A partire dal 2019 tutti i finanziamenti (ad esclusione della "Linea Iva" di importo pari a circa 19,7 milioni di euro) sono remunerati a tasso fisso.

Alla data di redazione della presente relazione non risultano in essere strumenti derivati.

Sulla base dell'attuale situazione pertanto il rischio di tasso è considerato marginale.

In ogni caso, qualora le condizioni dovessero modificarsi e si rendesse necessario mitigare il rischio di tasso, è vigente la procedura volta alla continua ricerca di un *hedging* naturale attraverso la strutturazione temporale e qualitativa dei flussi finanziari legati all'attività caratteristica che minimizzino sfasamenti rilevanti nel tempo, cercando di mantenere adeguati margini di sicurezza in termini di importi.

Inoltre, per fronteggiare il rischio di oscillazione di parametri di mercato, è prevista, anche per l'esposizione delle proprie controllate, la sottoscrizione di contratti derivati a copertura di specifiche operazioni o gruppi di operazioni omogenei.

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

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

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

Si precisa infine che non è consentita la negoziazione di strumenti finanziari e l'utilizzo di tali strumenti con finalità speculative.

### *Rischio di cambio*

Si fa presente che alla data del 31 dicembre 2019 non risulta alcuna esposizione connessa a tale rischio.

### *Rischio di credito*

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

Come evidenziato nella tabella riepilogativa presentata nelle note al bilancio, le controparti interessate ai crediti finanziari sono Gruppi bancari nazionali ed internazionali di primario *standing*.

Infine, non sono in essere fidejussioni la cui escussione è ritenuta probabile.

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

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

### *Rischio di liquidità*

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

I principali strumenti utilizzati dal Gruppo per la gestione del rischio di insufficienza di risorse finanziarie disponibili a far fronte alle obbligazioni finanziarie e commerciali nei termini e nelle scadenze prestabiliti sono costituiti da piani finanziari periodici e da piani di tesoreria, per consentire una completa e corretta rilevazione e misurazione dei flussi monetari in entrata e in uscita. Tali piani risultano significativamente influenzati dalla realizzazione dei piani di vendite nelle tempistiche e per gli importi coerenti con le previsioni espresse, in correlazione con i piani di rimborso dei debiti finanziari contratti a supporto degli investimenti.

### *Altri rischi*

Infine si segnala che non vi sono rischi specifici legati a variazioni di prezzi.

\*\*\*\*\*

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

### 3.8 - ANDAMENTO DELLE PRINCIPALI MACRO ATTIVITA' DEL GRUPPO

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

#### SVILUPPO

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
	Settore - Sviluppo	
	31 dicembre	
	2019	2018
(valori in migliaia)		
Ricavi	11.562	57
Variazione delle rimanenze	(10.795)	472
Altri proventi	746	794
<b>Valore della Produzione</b>	<b>1.513</b>	<b>1.323</b>
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(5.437)	(5.628)
Costi del personale	(1.288)	(1.276)
Altri costi operativi	(503)	(727)
<b>EBITDA</b>	<b>(5.715)</b>	<b>(6.308)</b>
Ammortamenti	(27)	(14)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	0	0
<b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>	<b>(5.742)</b>	<b>(6.322)</b>

I risultati economici del settore sono l'espressione delle attività di investimento relative alla definizione ed attuazione degli interventi di natura ambientale, al completamento delle opere di urbanizzazione secondaria dell'area sud ed a quelle connesse alla progettazione ed all'ottenimento della variante al PII.

Alla luce di quanto indicato nel prospetto si segnala che il "Risultato Operativo" del 2019 risulta in miglioramento rispetto all'esercizio precedente a seguito della riduzione dei costi per servizi e degli altri costi operativi, nonché per gli effetti della cessione delle volumetrie dell'iniziativa immobiliare Milano Santa Giulia alla collegata InTown Srl

## REDDITO

Si fa presente che a seguito della riclassificazione effettuata nella voce “risultato netto da attività destinate alla vendita” - in ossequio a quanto previsto dall’IFRS 5 – di tutti gli oneri e i proventi relativi al complesso immobiliare locato a Sky nonché quelli derivanti dalla gestione residuale dei veicoli societari che detenevano il portafoglio immobiliare francese ceduto nel corso del 2014 il suddetto settore non risulta valorizzato.

## TRADING

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
	Settore - Trading	
	31 dicembre	
	2019	2018
(valori in migliaia)		
Ricavi	1.274	1.274
Variazione delle rimanenze	(482)	(590)
Altri proventi	6	6
<b>Valore della Produzione</b>	<b>798</b>	<b>690</b>
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(965)	(948)
Costi del personale	0	0
Altri costi operativi	(738)	(1.411)
<b>EBITDA</b>	<b>(905)</b>	<b>(1.669)</b>
Ammortamenti	0	0
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(25)	(61)
<b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>	<b>(930)</b>	<b>(1.730)</b>

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

Il miglioramento del valore della produzione rispetto allo scorso esercizio nonostante la riduzione dei canoni di locazione percepiti è da attribuirsi sostanzialmente al minor adeguamento, espresso nella voce “Variazione delle Rimanenze”, dei valori di carico degli immobili alle risultanze delle perizie effettuate con riferimento alla data del 31 dicembre 2019. Inoltre il risultato operativo beneficia della sensibile riduzione degli altri costi operativi (oltre il 50% rispetto lo scorso esercizio).

## INVESTIMENTI

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

	(migliaia di euro)
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	100
Altri beni	419
Portafoglio immobiliare	587
Attività di ripristino ambientale	471
<b>TOTALE</b>	<b><u>1.577</u></b>

Per un maggior dettaglio degli investimenti, si rimanda alle note n. 1, 2 e 5 del bilancio consolidato.



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

In merito ai rapporti intrattenuti dal Gruppo con parti correlate si precisa che tali rapporti rientrano nell'ambito dell'ordinaria gestione e sono regolati a condizioni di mercato. Alla data di riferimento risultano in essere i seguenti rapporti con imprese collegate, controllanti e altre correlate:

#### **RAPPORTI PATRIMONIALI**

(euro/000)

DESCRIZIONE	Crediti Finanziari	Cassa	Crediti Commerciali	Attività destinate alla vendita	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti Commerciali
Società Collegate e Joint Venture	200		9.550				
Società Correlate (Istituti di credito)		9.362	10		(350.317)	(3.144)	(340)
Altre società Correlate							(312)
<b>Totale</b>	<b>200</b>	<b>9.362</b>	<b>9.560</b>		<b>(350.317)</b>	<b>(3.144)</b>	<b>(652)</b>

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

#### **RAPPORTI ECONOMICI**

(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari	Risultato da attività dest. alla vendita
Società Collegate e Joint Venture	11.511			10		
Società Correlate (Istituti di credito)			(1.097)	1	(6.715)	(12.015)
Altre società Correlate						
<b>Totale</b>	<b>11.511</b>		<b>(1.097)</b>	<b>11</b>	<b>(6.715)</b>	<b>(12.015)</b>

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

In ottemperanza all'informativa sulle partecipazioni detenute dagli amministratori, dai sindaci, dai direttori generali e dai dirigenti con responsabilità strategiche direttamente o per il tramite di società controllate, di società fiduciarie e per interposta persona, in Risanamento S.p.A. e nelle sue controllate si fa presente che alla data del 31 dicembre 2019 nessuna delle figure precedentemente indicate possiede direttamente o indirettamente alcuna partecipazione azionaria nel capitale di Risanamento S.p.A..

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

Ai sensi della delibera Consob N° 17721 del 12 marzo 2010 si fa presente che il 24 luglio 2019 è stata effettuata una operazione con parti correlate (InTown) e di "maggiore rilevanza" come meglio specificato al paragrafo 3.3 (Eventi principali – "Valorizzazione dell'iniziativa Milano Santa Giulia - Accordi con il gruppo LENDLEASE - LOTTI SUD"). La società in data 31 luglio 2019 ha messo a disposizione del pubblico il relativo Documento Informativo secondo le disposizioni regolamentari in materia di trasparenza informativa.

### **3.10 - INFORMAZIONI SULL'AMBIENTE**

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

### 3.11 - RISORSE UMANE

Con riferimento al personale del Gruppo Risanamento si riportano, in forma tabellare, le informazioni più rilevanti:

Composizione	Dirigenti	Quadri	Impiegati	Operai	Altre categorie	Totale
Uomini (numero)	7	4	5	0	0	16
Donne (numero)	1	5	7	0	0	13
<b>Totale dipendenti</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	<b>12</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>29</b>
Età media	55	50	49	0	0	51
Anzianità lavorativa	13	14	13	0	0	13
Contratto a tempo indeterminato	8	9	12	0	0	29
Contratto a tempo determinato	0	0	0	0	0	0
Titolo di studio: laurea	7	4	5	0	0	16
Titolo di studio: diploma	1	5	7	0	0	13
Titolo di studio: licenza media	0	0	0	0	0	0

Turnover	1-gen-19	assunzioni	Dimissioni, pensionamenti e cessazioni	Passaggi di categoria	31-dic-19
<i>Contratto a tempo indeterminato</i>					
- Dirigenti	8	0	0	0	8
- Quadri	9	0	0	0	9
- Impiegati	13	0	(1)	0	12
- Operai	0	0	0	0	0
- Altri	0	0	0	0	0
<i>Contratto a tempo determinato</i>					
- Dirigenti	0	0	0	0	0
- Quadri	0	0	0	0	0
- Impiegati	0	0	0	0	0
- Operai	0	0	0	0	0
- Altri	0	0	0	0	0
<b>TOTALE</b>	<b>30</b>	<b>0</b>	<b>(1)</b>	<b>0</b>	<b>29</b>

Come evidenziato nelle tabelle sopra riportate, nel corso dell'anno 2019, l'assetto organizzativo registra l'uscita di nr.1 unità a seguito di dimissioni volontarie.

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

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2019 espone una perdita netta di 1,7 milioni di euro, in netto miglioramento rispetto alla perdita netta di 28,7 milioni di euro dell'esercizio precedente.

Anche per il 2019 la Società, in qualità di Capogruppo, ha necessariamente dovuto sostenere finanziariamente l'attività delle proprie controllate (e specificatamente delle società connesse al progetto Milano Santa Giulia) ma a differenza degli anni precedenti si è registrato un sensibile miglioramento del risultato della gestione finanziaria (come di seguito meglio specificato). In ottemperanza dell'informativa richiamata anche dal Documento Banca d'Italia/Consob/Isvap del 4 marzo 2010, si rinvia al Bilancio per un'analisi dettagliata della metodologia utilizzata e degli effetti.

Si rileva, in continuità con gli anni precedenti e, come di seguito dettagliato, una riduzione degli oneri operativi conseguente al processo di rivisitazione organizzativa e strutturale del Gruppo.

Occorre infine evidenziare che l'andamento economico, patrimoniale e finanziario della Società è connesso con quello delle società controllate facenti parte del Gruppo. Come già in precedenza anticipato l'operatività, oltre a prevedere il proseguimento della valorizzazione degli immobili di proprietà, continua ad essere sostanzialmente concentrata nello sviluppo della iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia prioritariamente sotto il profilo urbanistico / ambientale anche alla luce degli accordi sottoscritti con Lendlease.

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

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

€/000	31-dic-19	31-dic-18	31-dic-17
Ricavi	2.775	2.257	4.554
Produzione interna	(800)	(890)	(3.200)
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA</b>	<b>1.975</b>	<b>1.367</b>	<b>1.354</b>
Costi esterni operativi	(4.656)	(4.521)	(4.253)
<b>VALORE AGGIUNTO</b>	<b>(2.681)</b>	<b>(3.154)</b>	<b>(2.899)</b>
Costi del personale	(2.856)	(2.803)	(2.792)
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO</b>	<b>(5.537)</b>	<b>(5.957)</b>	<b>(5.691)</b>
Ammortamenti ed accantonamenti	(117)	(444)	(4.078)
<b>RISULTATO OPERATIVO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA</b>	<b>(5.654)</b>	<b>(6.401)</b>	<b>(9.769)</b>
Risultato dell'area accessoria	(505)	(485)	(544)
Risultato dell'area finanziaria (al netto degli oneri finanziari)	10.233	(154)	(3.682)
Risultato dell'area straordinaria	(25)	(4.397)	(13)
Oneri finanziari	(10.494)	(19.779)	(20.107)
<b>RISULTATO LORDO</b>	<b>(6.445)</b>	<b>(31.216)</b>	<b>(34.115)</b>
Imposte sul reddito	4.735	2.558	(247)
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>(1.710)</b>	<b>(28.658)</b>	<b>(34.362)</b>

Il "valore della produzione operativa", pari a 2,0 milioni di euro, si presenta in lieve miglioramento rispetto a quanto registrato lo scorso esercizio;

I "costi esterni operativi", pari a 4,6 milioni di euro, sostanzialmente in linea rispetto al dato registrato al 31 dicembre 2018, si riferiscono principalmente a spese correlate alla gestione e valorizzazione degli immobili (1,4 milioni di euro), a costi per prestazioni professionali e costi legali e notarili (0,5 milioni di euro), ad emolumenti per organi sociali (0,8 milioni di euro) ed a oneri relativi ad altri servizi e costi societari (1,4 milioni di euro).

Anche i “costi del personale” risultano sostanzialmente in linea rispetto a quanto rilevato nel corso dello scorso esercizio.

La voce “Ammortamenti ed accantonamenti” pari a circa 0,1 milioni di euro vede un sensibile decremento rispetto al dato del precedente esercizio pari a 0,4 milioni di euro.

Il “risultato dell’area finanziaria”, positivo per 10,2 milioni di euro, registra un marcato miglioramento rispetto al 2018 che evidenziava un saldo di 0,1 milioni di euro. A tal riguardo si precisa che tale voce ricomprende la contabilizzazione (i) dell’effetto derivante dal procedimento di *impairment* delle partecipazioni e (ii) dell’effetto della distribuzione dei dividendi da parte di alcune società controllate.

Gli “oneri finanziari”, pari a 10,5 milioni di euro risultano in deciso miglioramento rispetto a quelli dello scorso esercizio (pari a circa 19,8 milioni di euro) a seguito sia dell’abbattimento dell’esposizione debitoria nei confronti delle controllate (a fronte della distribuzione di dividendi) sia per l’applicazione a partire dal 1 gennaio 2019 dei nuovi tassi di interesse sull’indebitamento finanziario così come previsto dall’Accordo di Moratoria sottoscritto nel luglio 2018.

Le “imposte sul reddito” registrano un incremento positivo sostanzialmente legato all’andamento della fiscalità differita.

La situazione patrimoniale della società è esposta nel seguente prospetto:

€/000	31-dic-19	31-dic-18	31-dic-17
Attività non correnti	536.550	399.613	383.910
Attività correnti	25.855	27.284	26.081
Attività destinate alla vendita	0	0	0
Passività non correnti	(3.866)	(5.551)	(14.668)
Passività correnti	(47.144)	(56.156)	(55.832)
Passività correlate ad attività destinate alla vendita	0	0	0
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>511.395</b>	<b>365.190</b>	<b>339.491</b>
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>167.584</b>	<b>169.293</b>	<b>197.952</b>
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>343.811</b>	<b>195.897</b>	<b>141.539</b>
<b>MEZZI FINANZIARI NETTI</b>	<b>511.395</b>	<b>365.190</b>	<b>339.491</b>

Il “capitale investito netto” presenta un significativo incremento rispetto allo scorso esercizio attribuibile principalmente al processo di riorganizzazione del Gruppo avente per oggetto da un lato la ricapitalizzazione da parte di Risanamento S.p.A. delle società controllate proprietarie dell’iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia e dall’altro la distribuzione di dividendi da parte di altre società controllate a favore di Risanamento S.p.A. Tutti gli effetti correlati a tali operazioni hanno generato l’incremento della voce Attività non correnti che si attesta a 536,5 milioni di euro contro i 399,6 milioni di euro dell’esercizio precedente.

Con riferimento alle altre voci che compongono il capitale investito netto non si registrano scostamenti degni di nota ad eccezione delle “Passività correnti” che si riducono di circa 9 milioni di euro a seguito del pagamento delle rate previste dagli accordi di conciliazione con l’Erario.

Il “patrimonio netto” è negativamente influenzato dal risultato d’esercizio. Si rimanda comunque al “Prospetto dei movimenti di patrimonio netto” ove sono dettagliatamente indicate tutte le movimentazioni di periodo.

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

(valori in €/000)

	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2017
● Passività finanziarie correnti	(18.931)	(268.913)	(595.000)
● Passività finanziarie non correnti	(374.219)	(359.989)	0
● Disponibilità e cassa	979	3.148	16.540
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	48.359	429.857	436.921
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(343.811)</b>	<b>(195.897)</b>	<b>(141.539)</b>

Si ricorda che nel corso del mese di giugno si è completato il processo di riorganizzazione del Gruppo avente per oggetto da un lato la ricapitalizzazione da parte di Risanamento S.p.A. delle società controllate proprietarie dell'iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia e dall'altro la distribuzione di dividendi da parte di altre società controllate a favore di Risanamento S.p.A.

Queste operazioni hanno comportato una sensibile variazione nella composizione della Posizione finanziaria netta di Risanamento S.p.A rispetto alla situazione rappresentata nella relazione finanziarie dello scorso esercizio. In particolare

- le **“passività finanziarie correnti”** si sono sensibilmente ridotte a causa della distribuzione di dividendi effettuata da alcune società controllate a favore di Risanamento S.p.A. per un totale di 248,5 milioni di euro; tali dividendi sono stati liquidati mediante accredito sul conto corrente di corrispondenza intrattenuto con il socio unico Risanamento S.p.A. riducendone l'ammontare debitorio di pari importo.

Per completezza si evidenzia che tale posta si compone delle quote a breve termine (scadenza 12 mesi) dei debiti verso gli istituti creditizi per circa 0,4 milioni di euro, dei debiti per leasing / beni a noleggio (IFRS 16) per 0,1 milioni di euro e dei debiti per finanziamenti da controllate per 18,4 milioni di euro.

- le **“passività finanziarie non correnti”** includono le quote a medio lungo termine (scadenza oltre 12 mesi) dei debiti verso gli istituti creditizi per circa 374,1 milioni di euro e i debiti per leasing / beni a noleggio (IFRS 16) per 0,1 milioni di euro.

- i **“crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti”** si sono sensibilmente ridotti a causa della ricapitalizzazione effettuata da Risanamento S.p.A. a favore delle società che sono proprietarie dell'area Milano Santa Giulia per un totale di 382,8 milioni di euro. Tale ricapitalizzazione è avvenuta mediante la conversione di crediti finanziari in riserve di capitale.

Per completezza si evidenzia che tale posta si compone dei crediti finanziari verso imprese controllate per circa 48,2 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.

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

## INVESTIMENTI

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

	(migliaia di euro)
<b>Attività Immateriali</b> - Licenze	85
<b>Attività Materiali</b> - Altri Beni	351
<b>Altre attività non correnti</b>	
Partecipazioni in imprese controllate	382.800
Crediti in imprese controllate	12.610
<b>Attività correnti</b>	
Portafoglio immobiliare	36
<b>TOTALE</b>	<b>395.882</b>

Per quanto riguarda le “*Altre attività non correnti*” si segnalano:

- a) le ricapitalizzazioni di due società controllate (Milano Santa Giulia S.p.A. e MSG Residenze S.r.l.) per un totale di 382,8 milioni di euro e
- b) l'erogazione di finanziamenti alle società partecipate per 12,6 milioni di euro.

Si ricorda, come già descritto in precedenza, che nel corso del 2019 le società partecipate Immobiliare Cascina Rubina S.r.l., Risanamento Europa S.r.l. e Ri. Rental S.r.l. hanno distribuito, al socio Risanamento S.p.A., dividendi per 248,5 milioni di euro inoltre si segnala che sono stati rimborsati finanziamenti dalle società partecipate per 20 milioni di euro.

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

Alla data di riferimento risultano in essere i seguenti rapporti:

#### **Rapporti patrimoniali**

(euro/000)

DESCRIZIONE	Crediti Finanziari	Cassa	Crediti Commerciali	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti Commerciali
Società Controllate	48.159		8.585		(18.424)	(41.102)
Società Collegate	200					
Società Correlate (Istituti di credito)		951	10	(265.209)	(437)	(340)
Altre società Correlate						(312)
<b>Totale</b>	<b>48.359</b>	<b>951</b>	<b>8.595</b>	<b>(265.209)</b>	<b>(18.861)</b>	<b>(41.754)</b>

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

#### **Rapporti economici**

(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Controllate	2.601			5.223	(3.288)
Società Correlate (Istituti di credito)			(282)		(5.078)
Altre società Correlate					
<b>Totale</b>	<b>2.601</b>		<b>(282)</b>	<b>5.223</b>	<b>(8.366)</b>

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

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

Ai sensi della delibera Consob N° 17721 del 12 marzo 2010 si fa presente che il 24 luglio 2019 è stata effettuata una operazione con parti correlate (InTown) e di "maggiore rilevanza" come meglio specificato al paragrafo 3.3 (Eventi principali – "Valorizzazione dell'iniziativa Milano Santa Giulia - Accordi con il gruppo LENDLEASE - LOTTI SUD"). La società in data 31 luglio 2019 ha messo a disposizione del pubblico il relativo Documento Informativo secondo le disposizioni regolamentari in materia di trasparenza informativa.



### 3.14 - ALTRE INFORMAZIONI

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

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

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

In ordine alle disposizioni dell'art. 37 dello stesso Regolamento Mercati emanato da Consob, si segnala quanto segue.

L'assemblea degli azionisti del 29 aprile 2015 ha, inter alia, determinato in 5 il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione e ha nominato 4 amministratori candidati nella lista presentata da Intesa Sanpaolo S.p.a., azionista titolare del 48,88% delle azioni ordinarie di Risanamento S.p.A. con diritto di voto, partecipazione al voto nell'assemblea della Società che consente ad Intesa Sanpaolo S.p.A. di fatto di disporre del controllo di tale organo.

Ricorrendo dunque gli elementi previsti dall'IFRS 10 per il controllo Risanamento S.p.A. è entrata nel perimetro di consolidamento di Intesa Sanpaolo S.p.A. in occasione della Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2015.

Successivamente, l'Assemblea degli azionisti del 14 aprile 2018 ha, inter alia, nuovamente determinato in 5 il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione e ha nominato 4 amministratori candidati nella lista presentata da Intesa Sanpaolo S.p.a., azionista titolare del 48,88% delle azioni ordinarie di Risanamento S.p.A. con diritto di voto, partecipazione al voto nell'assemblea della Società che ancora consente ad Intesa Sanpaolo S.p.A. di fatto di disporre del controllo di tale organo.

Si è pertanto confermato il permanere di Risanamento S.p.A. nel perimetro di consolidamento di Intesa Sanpaolo S.p.A., continuando a ricorrere gli elementi previsti dall'IFRS 10 per il controllo.

Risanamento S.p.A. non ha ricevuto indirizzi gestionali tali da dar luogo all'applicazione dell'art. 2497 e seguenti del codice civile, della quale peraltro mancano allo stato i presupposti, e non risulta pertanto sottoposta all'attività di direzione e coordinamento di Intesa Sanpaolo S.p.A.

\*\*\*\*\*

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

\*\*\*\*\*

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

\*\*\*\*\*

Risanamento non è soggetta agli obblighi di comunicazione in materia di informazioni non finanziarie e di informazioni sulla diversità, previsti dal decreto legislativo n. 254/2016, che ha dato attuazione nel nostro ordinamento alla direttiva 2014/95/UE in materia.

Risanamento è, ai sensi della predetta normativa, "ente di interesse pubblico" ma non possiede le caratteristiche dimensionali che la possano qualificare come impresa o gruppo di grande dimensione, va le a dire:

- 1) avere avuto, in media, durante l'esercizio finanziario un numero di dipendenti superiore a cinquecento e
- 2) aver superato alla data di chiusura del bilancio, almeno uno dei seguenti limiti dimensionali:
  - a. venti milioni di euro di totale dell'attivo dello stato patrimoniale;
  - b. quaranta milioni di euro di ricavi netti delle vendite e delle prestazioni;

Non risulta pertanto allo stato soggetta agli obblighi di comunicazione delle informazioni non finanziarie e delle informazioni sulla diversità.

\*\*\*\*\*

Risanamento S.p.A. rientra nell'elenco (che non ha funzione costitutiva e viene pubblicato da Consob per finalità informative) delle società che, sulla base dei dati di capitalizzazione media e fatturato in possesso della Consob stessa, ai sensi dell'art.2-ter del Regolamento Consob n. 11971/1999, così come modificato dalla Delibera Consob n. 20621 del 10.10.2018, risultano PMI.

Si indicano di seguito i citati dati relativi al valore della capitalizzazione media e del fatturato riferiti al 31 dicembre 2019:

valore della capitalizzazione media: euro 58.028.272

valore del fatturato: euro 8.929.245

### **3.15.1 - ATTIVITA' DI RICERCA E SVILUPPO**

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

### **3.15.2 - AZIONI PROPRIE**

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

### **3.15.3 - SEDI SECONDARIE**

La Società non ha istituito sedi secondarie.

### **3.16 - CODICE IN MATERIA DI DATI PERSONALI**

Il 25 maggio 2018 è divenuto operativo il c.d. GDPR di cui al Regolamento UE 679/2016 (GDPR) e al d.lgs. 101/2018 “Pacchetto Europeo di Protezione dei Dati Personali”.

Conseguentemente Risanamento, anche per conto delle sue controllate, ha provveduto ad aggiornare le policy interne e i relativi documenti a corredo per il loro allineamento con la nuova normativa sopra citata.

Risanamento è stata assistita dallo Studio legale Legalitax.

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

La relazione sulla Governance e sugli assetti proprietari ex art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 è redatta con separato documento reperibile presso il sito internet della Società (<http://www.risanamentospa.com/sistema-di-governance/relazione-corporate/>).

### 3.18 - EVENTI SUCCESSIVI

In data 3 febbraio 2020 il Consiglio di Amministrazione ha approvato le Linee Guida Strategiche per il biennio 2020-2022 che confermano il proseguimento della già avviata valorizzazione degli asset in portafoglio A tal riguardo, oltre all'attività prioritaria di sviluppo del Progetto Milano Santa Giulia nelle modalità già ampiamente descritte nella presente relazione, per gli altri immobili del gruppo si prevede quanto segue:

- via Grosio (MI): con l'ausilio di qualificati professionisti è stata predisposta e depositata una variante di destinazione d'uso dell'attuale complesso immobiliare (circa 18.000 mq utilizzato fino allo scorso anno dal Gruppo FIAT come concessionario auto) volta a realizzare una importante riqualificazione che prevede 8.000 mq di uffici e 10.000 mq di servizi commerciali e ristorazione. Nelle more di approvazione della suddetta variante (prevista entro 12 mesi) la società procederà alla valutazione delle più opportune strutture finanziarie da adottare prendendo nel contempo in considerazione l'ipotesi di trovare un partner finanziario/immobiliare che sviluppi congiuntamente l'iniziativa con un orizzonte temporale di circa 3 anni;
- Torri di Quartesolo (Vi): oltre a continuare la manutenzione ordinaria dei fabbricati in essere è iniziata la valutazione con il supporto di una primaria società di Temporary Office, di uno studio di fattibilità volto alla realizzazione per fasi, di un centro di co-working e Temporary Office secondo le moderne richieste degli operatori. Si ricorda che il complesso in questione è di circa 23.000 mq a prevalente uso terziario distribuiti su due fabbricati con la presenza inoltre di una mensa e di un auditorium da circa 1000 persone.

Inoltre il Consiglio di Amministrazione ha deciso di perseguire le seguenti ulteriori attività di sviluppo volte a:

- 1) individuare e contribuire allo sviluppo delle zone limitrofe all'area MSG in partnership con Lendlease in un'ottica di ulteriore creazione di valore dell'area MSG già di proprietà;
- 2) proporsi quale co-partner con quota di minoranza per rilevare e portare a compimento iniziative immobiliari di sviluppo di piccola/media dimensione, localizzate nel nord Italia e prevalentemente nell'area di Milano, anche apportando le competenze acquisite nel tempo in tema di rigenerazione urbana;
- 3) possibile ingresso nel business residenziale BTR «build to rent» attraverso partnership/acquisizioni selezionate di piattaforme di gestione.

\* \* \* \* \*

#### **NOTA RELATIVA ALL' EPIDEMIA COVID-19**

L'attuale situazione legata agli effetti socioeconomici dell'epidemia Covid-19 e l'incertezza relativa alla durata ed all'espansione geografica della stessa è un elemento potenzialmente capace di influire al ribasso sulla crescita globale per i prossimi mesi. Tali aspetti, considerando la specificità del modello di business della Società, non hanno un riflesso diretto sulle previsioni di generazione dei flussi di cassa previsti per i prossimi 12 mesi e non portano a modificare le analisi condotte e le conclusioni raggiunte dagli Amministratori sulla capacità di mantenere una situazione di equilibrio finanziario e operare come entità in funzionamento.

### **3.19 - EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE**

Seguendo le indicazioni previste dalle linee guida approvate dal Consiglio di Amministrazione come anticipato in precedenza, l'attività di Risanamento S.p.A. e del Gruppo per i prossimi mesi, in continuità con il precedente esercizio, sarà rivolta – anche alla luce della intervenuta cessione del complesso Sky - alla valorizzazione delle proprietà di immobili “trading” presenti in portafoglio e si focalizzerà principalmente nello sviluppo della iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia. A tal riguardo risultano prioritarie le attività connesse alla esecuzione degli accordi sottoscritti in data 1 novembre 2017 con Lendlease con particolare riguardo alle tematiche che attengono all'avveramento delle condizioni sospensive. Nello specifico relativamente all'area Nord (oggetto della variante urbanistica) si concentreranno sul profilo urbanistico / ambientale avendo come principale obiettivo la conclusione dell'iter di approvazione da parte del Comune di Milano, propedeutico alla sottoscrizione dell'Accordo di Programma mentre per l'area Sud (già edificata per l'85%) è stato dato corso – nell'ambito ed in esecuzione dell'accordo di Joint Venture sottoscritto sempre con Lendlease – all'inizio della realizzazione dei fabbricati prevalentemente ad uso terziario dei lotti disponibili per l'edificazione.

Considerato che allo stato la principale fonte di reddito prospettica risulta essere l'iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia – come peraltro confermato dagli accordi sottoscritti con Lendlease - è verosimile che i risultati economici consolidati dovranno essere valutati in un'ottica di medio/lungo periodo in quanto gli investimenti sostenuti sono destinati a dar luogo a ritorni non immediati in termini sia economici che finanziari e ciò a discapito dei primi esercizi ed in particolare del 2020 che, in assenza di eventi straordinari ed al netto degli effetti di eventuali cessioni, potrà risultare di segno negativo allineato ai risultati degli esercizi precedenti.

### 3.20 - PROPOSTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione, riunitosi in data 3 febbraio 2020, ha deliberato di sottoporre la Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2019 all'approvazione dell'Assemblea.

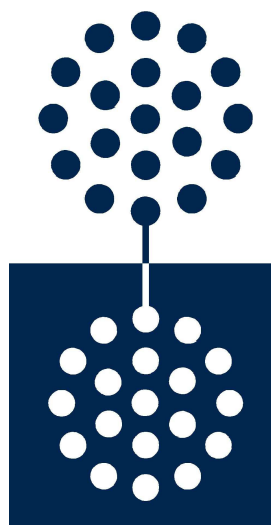
Siete pertanto invitati a approvare la Relazione finanziaria annuale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019.

Vi proponiamo inoltre di voler riportare a nuovo la perdita di esercizio di euro 1.709.611.

per il Consiglio di Amministrazione  
il Presidente  
(Dott. Claudio Calabi)

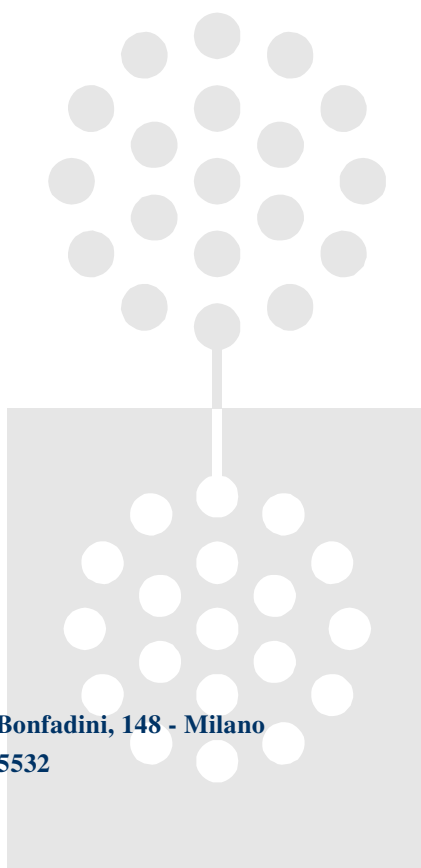






**RISANAMENTO S.p.A.**

**Bilancio consolidato  
al 31 dicembre 2019**



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

## Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata

(migliaia di euro)		31.12.2019	31.12.2018
	note		
Attività non correnti:			
Attività immateriali			
- Attività immateriali a vita definita	1)	102	35
		102	35
Attività materiali	2)		
- Immobili di proprietà		35.605	37.336
- Altri beni		5.817	5.509
		41.422	42.845
Altre attività non correnti	3)		
- Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto		22.137	17.249
- Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti <i>di cui con parti correlate</i>		200	4.609
		200	4.609
- Crediti vari e altre attività non correnti <i>di cui con parti correlate</i>		9.685	143
		9.550	-
		32.022	22.001
Attività per imposte anticipate	4)	-	-
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)</b>		<b>73.546</b>	<b>64.881</b>
Attività correnti:			
Portafoglio immobiliare	5)	642.005	653.264
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti <i>di cui con parti correlate</i>	6)	4.773	6.466
	6)	10	10
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti <i>di cui con parti correlate</i>	7)	9.617	4.577
	7)	9.362	4.330
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)</b>		<b>656.395</b>	<b>664.307</b>
Attività destinate alla vendita:	8)		
di natura finanziaria <i>di cui con parti correlate</i>		-	3.787
		-	3.787
di natura non finanziaria		-	219.724
<b>TOTALE ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (C)</b>		<b>-</b>	<b>223.511</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)</b>		<b>729.941</b>	<b>952.699</b>
Patrimonio netto:	9)		
quota di pertinenza della Capogruppo		146.501	142.532
quota di pertinenza dei Terzi			
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO (D)</b>		<b>146.501</b>	<b>142.532</b>
Passività non correnti:			
Passività finanziarie non correnti <i>di cui con parti correlate</i>	10)	459.340	444.758
	10)	350.317	336.521
Benefici a dipendenti	11)	2.360	2.102
Passività per imposte differite	4)	10.073	7.322
Fondi per rischi e oneri futuri	12)	83.042	88.791
Debiti vari e altre passività non correnti	13)	364	3.456
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)</b>		<b>555.179</b>	<b>546.429</b>
Passività correnti:			
Passività finanziarie correnti <i>di cui con parti correlate</i>	14)	5.865	4.374
	14)	3.144	2.144
Debiti tributari	15)	5.115	9.386
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti <i>di cui con parti correlate</i>	16)	17.281	18.991
	16)	652	649
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)</b>		<b>28.261</b>	<b>32.751</b>
Passività correlate ad attività destinate alla vendita:			
di natura finanziaria <i>di cui con parti correlate</i>	8)	-	228.259
		-	137.367
di natura non finanziaria		-	2.728
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRELATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (G)</b>		<b>-</b>	<b>230.987</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' (H = E + F + G)</b>		<b>583.440</b>	<b>810.167</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)</b>		<b>729.941</b>	<b>952.699</b>

## Conto economico consolidato

(migliaia di euro)	note	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Ricavi	20)	12.836	1.331
<i>di cui con parti correlate</i>	20)	11.511	-
Variazione delle rimanenze	5)	(11.277)	(118)
Altri proventi	21)	954	878
<b>Valore della produzione</b>		<b>2.513</b>	<b>2.091</b>
Costi per servizi	22)	(9.668)	(9.730)
<i>di cui con parti correlate</i>	22)	(1.097)	(1.123)
Costi del personale	23)	(4.143)	(4.078)
Altri costi operativi	24)	(1.800)	(2.456)
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUS VALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI (EBITDA)</b>		<b>(13.098)</b>	<b>(14.173)</b>
Ammortamenti	1,2)	(1.876)	(1.805)
Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti	2,25)	(25)	(61)
<b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>		<b>(14.999)</b>	<b>(16.039)</b>
Proventi finanziari	26)	505	192
<i>di cui con parti correlate</i>	26)	11	79
Oneri finanziari	27)	(9.639)	(12.931)
<i>di cui con parti correlate</i>	27)	(6.715)	(10.391)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>		<b>(24.133)</b>	<b>(28.778)</b>
Imposte sul reddito del periodo	28)	(263)	1.004
<b>RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>		<b>(24.396)</b>	<b>(27.774)</b>
Risultato netto da attività destinate alla vendita	29)	28.365	2.708
<i>di cui con parti correlate</i>	29)	(12.015)	(5.503)
<b>RISULTATO DEL PERIODO</b>		<b>3.969</b>	<b>(25.066)</b>
Attribuibile a:			
- Risultato del periodo attribuibile alla Capogruppo		3.969	(25.066)
- Risultato del periodo di pertinenza di Azionisti terzi		-	-

(euro)	note		
Risultato per azione base:	9)		
- da attività in funzionamento		(0,014)	(0,015)
- da attività destinate alla vendita		0,016	0,002
Risultato per azione base:		0,002	(0,013)

In ossequio a quanto previsto dall'IFRS 5 tutti gli oneri e i proventi relativi al complesso immobiliare locato a SKY nonché quelli derivanti dalla gestione residuale dei veicoli societari che detenevano il portafoglio immobiliare francese ceduto nel corso del 2014, sono stati riclassificati nella voce "risultato netto da attività destinate alla vendita". Tale riclassifica è stata effettuata sia per l'esercizio 2019 sia per quello 2018.

## Conto economico consolidato complessivo

(migliaia di euro)	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
<b>Risultato del periodo</b>	<b>3.969</b>	<b>(25.066)</b>
<b>Componenti riclassificabili in periodi successivi nell'Utile/Perdita d'esercizio</b>		
- Rilascio riserva di cash flow hedge a seguito di discontinuing - lordo		
- Rilascio riserva di cash flow hedge a seguito di discontinuing - effetto imposte		
<b>Altre componenti del conto economico complessivo, al netto degli effetti fiscali</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale risultato complessivo del periodo</b>	<b>3.969</b>	<b>(25.066)</b>
Attribuibile a:		
- Risultato del periodo attribuibile alla Capogruppo	3.969	(25.066)
<i>di cui derivanti da attività cessate</i>	28.365	2.708
- Risultato del periodo di pertinenza di Azionisti terzi	-	-

## Prospetto dei movimenti di patrimonio netto

(in migliaia di euro)

	Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo					Patrimonio netto di pertinenza dei Terzi	Totale patrimonio netto
	Capitale	Altri utili o perdite rilevati direttamente a patrimonio netto	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati, incluso il risultato del periodo	Totale		
note							
9)							
<b>Saldo al 1 gennaio 2018</b>	<b>382.302</b>	<b>0</b>	<b>(1.097)</b>	<b>(213.607)</b>	<b>167.598</b>	<b>0</b>	<b>167.598</b>
<b>Movimenti del patrimonio netto 2018</b>							
Operazioni in derivati		0			0		0
<b>Altre componenti di conto economico complessivo</b>		<b>0</b>			<b>0</b>		<b>0</b>
Delibera del 13 aprile 2018 di Risanamento S.p.A.	(184.350)		1.097	183.253	0		0
Utile (perdita) netto dell'esercizio				(25.066)	(25.066)		(25.066)
<b>Saldo al 31 dicembre 2018</b>	<b>197.952</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(55.420)</b>	<b>142.532</b>	<b>0</b>	<b>142.532</b>
<b>Saldo al 1 gennaio 2019</b>	<b>197.952</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(55.420)</b>	<b>142.532</b>	<b>0</b>	<b>142.532</b>
<b>Movimenti del patrimonio netto 2019</b>							
Operazioni in derivati		0			0		0
<b>Altre componenti di conto economico complessivo</b>		<b>0</b>			<b>0</b>		<b>0</b>
Utile (perdita) netto dell'esercizio				3.969	3.969		3.969
<b>Saldo al 31 dicembre 2019</b>	<b>197.952</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(51.451)</b>	<b>146.501</b>	<b>0</b>	<b>146.501</b>

## Rendiconto Finanziario consolidato

(migliaia di euro)		31.12.2019	31.12.2018
	nota 31		
<b>FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO</b>			
Utile (perdita) del periodo		3.969	(25.066)
Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:			
Ammortamenti		1.876	1.805
Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni)	a)	1.131	676
Plus valenze/minus valenze da realizzo (incluse partecipazioni)	b)	(20.985)	207
Variazione fondi	c)	(5.492)	(3.753)
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite)	d)	23	99
Investimenti in portafoglio immobiliare	e)	(587)	(488)
Cessioni di portafoglio immobiliare	e)	4.000	
Variazione netta delle attività e passività commerciali	f)	(10.809)	(2.167)
<i>di cui parti correlate</i>		3	1
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)</b>		<b>(26.874)</b>	<b>(28.687)</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>			
Investimenti in attività materiali	g)	(419)	(14)
Investimenti/cessioni in attività immateriali	h)	(100)	(32)
Investimenti/cessioni in partecipazioni			
Variazione dei crediti e altre attività/passività finanziarie	i)	479	(122)
<i>di cui parti correlate</i>		(5.141)	
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)</b>		<b>(40)</b>	<b>(168)</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA</b>			
Variazione netta delle passività finanziarie	j)	16.073	15.355
<i>di cui parti correlate</i>	j)	14.796	23.960
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)</b>		<b>16.073</b>	<b>15.355</b>
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)	k)	12.094	
<b>FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D)</b>		<b>1.253</b>	<b>(13.500)</b>
<b>CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)</b>		<b>8.364</b>	<b>21.864</b>
Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G)		-	-
<b>CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G)</b>		<b>9.617</b>	<b>8.364</b>
<i>di cui cassa e disponibilità liquide equivalenti</i>		9.617	4.577
<i>di cui cassa e disponibilità liquide correlate ad attività destinate alla vendita</i>		0	3.787

(migliaia di euro)		31.12.2019	31.12.2018
<b>INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DEL RENDICONTO FINANZIARIO:</b>			
Beni in locazione finanziaria (rate da corrispondere)		1.394	2.467
Imposte e tasse pagate		29.631	15.491
Interessi pagati		24.430	9.055

## NOTE AL BILANCIO CONSOLIDATO

### A. INFORMAZIONI SOCIETARIE

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

La pubblicazione del bilancio consolidato del Gruppo Risanamento S.p.A. per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 3 febbraio 2020 e potrà essere soggetta a modifiche fino alla data dell’Assemblea degli azionisti.

### B. CRITERI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2019 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali promulgati dall’*International Accounting Standard Board* (IASB) e omologati dell’Unione Europea includendo tra questi sia gli “*International Accounting Standards* (IAS)” rivisti che gli “*International Financial Reporting Standards* (IFRS)” oltre alle interpretazioni dell’*International Financial Reporting Interpretation Committee* (IFRIC) e del precedente *Standing Interpretations Committee* (SIC) ed ai provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005.

I principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato sono coerenti con quelli adottati per la redazione del bilancio consolidato del precedente esercizio, considerando altresì l’introduzione del nuovo principio contabile internazionale IFRS 16 “Leasing”. Il Bilancio consolidato della Società è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico consolidato dell’esercizio.

Le note al bilancio hanno la funzione di fornire l’illustrazione, l’analisi e, in taluni casi, un’integrazione dei dati di bilancio. Tali note includono inoltre l’informativa complementare richiesta dalla normativa civilistica, dalle delibere Consob n. 15519 e 15520 del 27 luglio 2006 e dalla comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 e dal Documento Banca d’Italia / Consob / Isvap n. 4 del 3 marzo 2010.

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.

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

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, secondo quanto previsto dallo IAS 7.

Si segnala che in ossequio a quanto previsto dall’IFRS 5 tutti gli oneri e i proventi relativi al complesso immobiliare locato a SKY nonché quelli derivanti dalla gestione residuale dei veicoli societari che detenevano il portafoglio immobiliare francese ceduto nel corso del 2014, sono stati riclassificati nella voce “risultato netto da attività destinate alla vendita”.

La definizione di “non ricorrenti” è conforme a quella indicata nella Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, DEM 6064293. Il Gruppo, nel corso dell’esercizio, non ha posto in essere operazioni atipiche o inusuali, nell’accezione prevista dalla medesima Comunicazione Consob.

Inoltre, 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. Il portafoglio immobiliare, anche se non “immobilizzato”, è stato oggetto di perizie di valutazione emesse da primari Esperti indipendenti

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

## **C. PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO**

Il bilancio consolidato comprende i bilanci di Risanamento S.p.A. e delle società controllate, sulle quali Risanamento S.p.A. esercita direttamente o indirettamente il controllo (così come definito dall’IFRS 10 “Bilancio consolidato”), al 31 dicembre di ogni anno. I bilanci delle controllate, predisposti per il consolidamento e approvati dai rispettivi organi sociali, sono redatti adottando i medesimi principi contabili della controllante e la data di chiusura del bilancio delle imprese controllate coincide con quella della Capogruppo.

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

Rispetto al 31 dicembre 2018 non si segnalano ingressi o uscite di società appartenenti al Gruppo.



Al 31 dicembre 2019 il numero delle imprese controllate e collegate di Risanamento S.p.A., elencate nei prospetti allegati, è così ripartito:

Imprese:	31.12.2019		
	Italia	Eestero	Totale
• controllate consolidate con il metodo integrale	9	2	11
• collegate e controllate a controllo congiunto valutate con il criterio del patrimonio netto	2		2
<b>Totale imprese</b>	<b>11</b>	<b>2</b>	<b>13</b>

## D. CRITERI DI VALUTAZIONE

### Attività immateriali

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

#### *Attività immateriali a vita definita*

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

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

### Immobilizzazioni materiali

#### *Costo*

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

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

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

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

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

### *Ammortamento*

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

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

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

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

Le aliquote di ammortamento utilizzate sono le seguenti (e sono rappresentative della vita utile):

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

### **Investimenti immobiliari**

In ottemperanza alle indicazioni dello IAS 16 si segnala che sono stati classificati tra gli "immobili strumentali" il complesso di edifici denominato "Cittadella" in quanto utilizzato come sede legale, amministrativa e tecnica del Gruppo. I criteri di valutazione sono i medesimi indicati nel paragrafo precedente.

### **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, il Gruppo stima il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari cui il bene appartiene.

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

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

## **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 patrimonio netto.

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 dall'IFRS 9 – Strumenti finanziari e dallo IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio

In particolare gli strumenti finanziari si dividono in:

### 1. Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico (FVTPL)

Sono classificate in questa categoria le attività finanziarie diverse da quelle classificate tra le Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva e tra le Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato. La voce, in particolare, include:

- le attività finanziarie detenute per la negoziazione, essenzialmente rappresentate da titoli di debito e di capitale e dal valore positivo dei contratti derivati detenuti con finalità di negoziazione;
- le attività finanziarie obbligatoriamente valutate al *fair value*, rappresentate dalle attività finanziarie che non soddisfano i requisiti per la valutazione al costo ammortizzato o al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva. Si tratta di attività finanziarie i cui termini contrattuali non prevedono esclusivamente rimborsi del capitale e pagamenti dell'interesse sull'importo del capitale da restituire (cd. “*SPPI test*” non superato) oppure che non sono detenute nel quadro di un modello di business il cui obiettivo è il possesso di attività finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali (*Business model “Hold to Collect”*) o il cui obiettivo è conseguito sia mediante la raccolta dei flussi finanziari contrattuali che mediante la vendita di attività finanziarie (*Business model “Hold to Collect and Sell”*);
- le attività finanziarie designate al *fair value*, ossia le attività finanziarie così definite al momento della rilevazione iniziale e ove ne sussistano i presupposti. In relazione a tale fattispecie, un'entità può designare irrevocabilmente all'iscrizione un'attività finanziaria come valutata al *fair value* con impatto a conto economico se, e solo se, così facendo elimina o riduce significativamente un'incoerenza valutativa.

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene alla data di regolamento per i titoli di debito e per i titoli di capitale, alla data di erogazione per i finanziamenti ed alla data di sottoscrizione per i contratti derivati. All'atto della rilevazione iniziale le attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico vengono rilevate al *fair value*, senza considerare i costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico sono valorizzate al *fair value*. Gli effetti dell'applicazione di tale criterio di valutazione sono imputati nel Conto Economico.

### 2. Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva (FVOCI)

Sono incluse nella presente categoria le attività finanziarie che soddisfano entrambe le seguenti condizioni:

- l'attività finanziaria è posseduta secondo un modello di business il cui obiettivo è conseguito sia mediante l'incasso dei flussi finanziari previsti contrattualmente che mediante la vendita (*Business model "Hold to Collect and Sell"*), e –
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono, a determinate date, flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire (cd. "*SPPI test*" superato).

Sono inoltre inclusi nella voce gli strumenti di capitale, non detenuti per finalità di negoziazione, per i quali al momento della rilevazione iniziale è stata esercitata l'opzione per la designazione al fair value con impatto sulla redditività complessiva.

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene alla data di regolamento per i titoli di debito e per i titoli di capitale ed alla data di erogazione per i finanziamenti. All'atto della rilevazione iniziale le attività sono contabilizzate al *fair value*, comprensivo dei costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le Attività classificate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva, diverse dai titoli di capitale, sono valutate al *fair value*, con la rilevazione a Conto Economico degli impatti derivanti dall'applicazione del costo ammortizzato, degli effetti dell'*impairment* e dell'eventuale effetto cambio, mentre gli altri utili o perdite derivanti da una variazione di fair value vengono rilevati in una specifica riserva di patrimonio netto finché l'attività finanziaria non viene cancellata. Al momento della dismissione, totale o parziale, l'utile o la perdita cumulati nella riserva da valutazione vengono riversati, in tutto o in parte, a Conto Economico.

Gli strumenti di capitale per cui è stata effettuata la scelta per la classificazione nella presente categoria sono valutati al *fair value* e gli importi rilevati in contropartita del patrimonio netto (Prospetto della redditività complessiva) non devono essere successivamente trasferiti a conto economico, neanche in caso di cessione. La sola componente riferibile ai titoli di capitale in questione che è oggetto di rilevazione a conto economico è rappresentata dai relativi dividendi.

Le Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva, sia sotto forma di titoli di debito che di crediti, sono soggette alla verifica dell'incremento significativo del rischio creditizio (*impairment*) prevista dall'IFRS 9, al pari delle Attività al costo ammortizzato, con conseguente rilevazione a conto economico di una rettifica di valore a copertura delle perdite attese.

Più in particolare, sugli strumenti classificati in stage 1 (ossia sulle attività finanziarie al momento dell'*origination*, ove non deteriorate, e sugli strumenti per cui non si è verificato un significativo incremento del rischio creditizio rispetto alla data di rilevazione iniziale) viene contabilizzata, alla data di rilevazione iniziale e ad ogni data di reporting successiva, una perdita attesa ad un anno. Invece, per gli strumenti classificati in stage 2 (bonis per i quali si è verificato un incremento significativo del rischio creditizio rispetto alla data di rilevazione iniziale) e in stage 3 (esposizione deteriorate) viene contabilizzata una perdita attesa per l'intera vita residua dello strumento finanziario.

Viceversa non sono assoggettati al processo di *impairment* i titoli di capitale.

### 3. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Sono incluse nella presente categoria le attività finanziarie (in particolare finanziamenti e titoli di debito) che soddisfano entrambe le seguenti condizioni:

- l'attività finanziaria è posseduta secondo un modello di business il cui obiettivo è conseguito mediante l'incasso dei flussi finanziari previsti contrattualmente (*Business model "Hold to Collect"*), e
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono, a determinate date, flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire (cd. "*SPPI test*" superato).

L'iscrizione iniziale dell'attività finanziaria avviene alla data di regolamento per i titoli di debito ed alla data di erogazione nel caso di crediti. All'atto della rilevazione iniziale le attività sono contabilizzate al *fair value*, comprensivo dei costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie in esame sono valutate al costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo. In questi termini, l'attività è riconosciuta in bilancio per un ammontare pari al valore di prima iscrizione diminuito dei rimborsi di capitale, più o meno l'ammortamento cumulato (calcolato col richiamato metodo del tasso di interesse effettivo) della differenza tra tale importo iniziale e l'importo alla scadenza (riconducibile tipicamente ai costi/proventi imputati direttamente alla singola attività) e rettificato dell'eventuale fondo a copertura delle perdite. Il tasso di interesse effettivo è individuato calcolando il tasso che eguaglia il valore attuale dei flussi futuri dell'attività, per capitale ed interesse, all'ammontare erogato inclusivo dei costi/proventi ricondotti all'attività finanziaria medesima. Tale modalità di contabilizzazione, utilizzando una logica finanziaria, consente di distribuire l'effetto economico dei costi/proventi direttamente attribuibili ad un'attività finanziaria lungo la sua vita residua attesa.

I criteri di valutazione sono strettamente connessi all'inclusione degli strumenti in esame in uno dei tre *stage* (stadi di rischio creditizio) previsti dall'IFRS 9, l'ultimo dei quali (stage 3) comprende le attività finanziarie deteriorate e i restanti (stage 1 e 2) le attività finanziarie in bonis.

Con riferimento alla rappresentazione contabile dei suddetti effetti valutativi, le rettifiche di valore riferite a questa tipologia di attività sono rilevate nel Conto Economico:

- all'atto dell'iscrizione iniziale, per un ammontare pari alla perdita attesa a dodici mesi;
- all'atto della valutazione successiva dell'attività, ove il rischio creditizio non sia risultato significativamente incrementato rispetto all'iscrizione iniziale, in relazione alle variazioni dell'ammontare delle rettifiche di valore per perdite attese nei dodici mesi successivi; -
- all'atto della valutazione successiva dell'attività, ove il rischio creditizio sia risultato significativamente incrementato rispetto all'iscrizione iniziale, in relazione alla rilevazione di rettifiche di valore per perdite attese riferibili all'intera vita residua prevista contrattualmente per l'attività;
- all'atto della valutazione successiva dell'attività, ove – dopo che si è verificato un incremento significativo del rischio di credito rispetto all'iscrizione iniziale – la "significatività" di tale incremento sia poi venuta meno, in relazione all'adeguamento delle rettifiche di valore cumulate per tener conto del passaggio da una perdita attesa lungo l'intera vita residua dello strumento ("*lifetime*") ad una a dodici mesi.

#### 4. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Sono iscritte in tale voce i Debiti verso banche e i Debiti verso clientela.

La prima iscrizione di tali passività finanziarie avviene alla data di sottoscrizione del contratto, che normalmente coincide con il momento della ricezione delle somme raccolte o della emissione dei titoli di debito

Dopo la rilevazione iniziale, le passività finanziarie vengono valutate al costo ammortizzato col metodo del tasso di interesse effettivo. Fanno eccezione le passività a breve termine, per le quali il fattore temporale risulta trascurabile, che rimangono iscritte per il valore da liquidare.

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.

## 5. 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 dall'IFRS 9, 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 dall'IFRS 9.

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.

## 6. 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 *risk free*, 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, immobili in costruzione, immobili ultimati in vendita e immobili a reddito.

Le aree edificabili sono valutate al minore tra il costo di acquisizione ed il corrispondente presunto valore netto di realizzo ai sensi dello IAS 2. Il costo è aumentato delle spese incrementative e degli oneri finanziari capitalizzabili.

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

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

Le attività possedute mediante contratti di leasing finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti sulla società tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono



riconosciute come attività della società al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari.

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.

## **Leasing**

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 sono trattati in maniera simile al leasing finanziario applicando lo IAS 17.

Per le imprese locatarie/utilizzatrici si registra 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).

All'interno del Gruppo Risanamento è stata condotta una specifica analisi al fine definire il trattamento contabile e individuare i potenziali impatti derivanti dall'applicazione del nuovo principio contabile. In tale ambito si sono concluse le attività volte all'identificazione dei contratti in essere (leasing e altre tipologie di contratti previsti quali affitto, noleggio, locazione e comodato), verificarne i contenuti e la compatibilità con i dati richiesti dal nuovo principio contabile.

Una stima degli effetti (esclusi gli impatti fiscali) dell'adeguamento del bilancio di apertura a seguito dell'applicazione dell'IFRS 16 utilizzando l'approccio retrospettivo modificato ha determinato un incremento delle attività a seguito dell'iscrizione del diritto d'uso del bene di euro 243 migliaia e delle passività finanziarie (debito verso il locatore) del medesimo importo. Non sono emersi pertanto impatti sul patrimonio netto in quanto, a seguito della scelta di adottare il *modified approach* (opzione B), in sede di prima applicazione i due valori, attività e passività, coincidono.

## **Cassa, disponibilità liquide e attività finanziarie equivalenti**

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

## **Attività e Passività destinate alla vendita**

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

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

1. La direzione della Società si è impegnata nell'attuazione di un programma finalizzato alla dismissione dell'attività;
2. Sono stati individuati gli acquirenti dell'attività;
3. L'attività può essere attivamente scambiata sul mercato e dunque offerta in vendita;
4. Il completamento del programma di vendita si conclude entro 12 mesi dalla data della classificazione;
5. Risulta improbabile che il programma possa essere modificato significativamente ovvero annullato.

## **Benefici ai dipendenti**

### *Piani successivi al rapporto di lavoro*

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

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

### *Piani a contribuzione definita*

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

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

## **Fondi rischi ed oneri**

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

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

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

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

I ricavi sono flussi lordi di benefici economici derivanti dallo svolgimento dell'attività ordinaria dell'impresa e sono rilevati nel momento in cui viene trasferito il controllo dei beni o servizi al cliente, ad un ammontare che rappresenta l'importo del corrispettivo a cui si ritiene di avere diritto.

In particolare, la rilevazione dei ricavi avviene tramite l'applicazione di un modello che deve soddisfare i seguenti criteri:

- identificazione del contratto, definito come un accordo in cui le parti si sono impegnate ad adempiere alle rispettive obbligazioni;
- individuazione delle singole obbligazioni di fare ("performance obligations") contenute nel contratto;
- determinazione del prezzo della transazione, ossia il corrispettivo atteso per il trasferimento al cliente dei beni o dei servizi;
- ripartizione del prezzo della transazione a ciascuna "performance obligation", sulla base dei prezzi di vendita della singola obbligazione;
- riconoscimento dei ricavi nel momento in cui (o man mano che) l'obbligazione di fare risulta adempiuta trasferendo al cliente il bene o servizio promesso.

Il prezzo dell'operazione rappresenta l'importo del corrispettivo a cui l'entità ritiene di aver diritto in cambio del trasferimento al cliente dei beni e servizi promessi. Esso può includere importi fissi, variabili o entrambe le casistiche. I ricavi configurati da corrispettivi variabili vengono rilevati a Conto economico se attendibilmente stimabili e unicamente se è altamente probabile che tale corrispettivo non debba essere, in periodi successivi, in tutto o in una sua parte significativa, stornato dal Conto economico. In caso di forte prevalenza di fattori di incertezza legati alla natura del corrispettivo, il medesimo sarà rilevato solo al momento in cui tale incertezza verrà risolta.

I ricavi possono essere riconosciuti:

- in un momento preciso, quando l'entità adempie l'obbligazione di fare trasferendo al cliente il bene o servizio promesso, oppure
- nel corso del tempo, mano a mano che l'entità adempie l'obbligazione di fare trasferendo al cliente il bene o servizio promesso.

Il bene è trasferito quando, o nel corso del periodo in cui, il cliente ne acquisisce il controllo.

In particolare:

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

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

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

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

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

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

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

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

## **Imposte**

Le imposte sul reddito correnti sono calcolate sulla base della stima del reddito imponibile; il debito previsto è rilevato alla voce "Debiti 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.

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

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

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

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

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

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

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

Le poste di attività anticipata e passività differita sono esposte mediante compensazione in quanto le società che le detengono aderiscono al consolidato fiscale di gruppo.

## **E. INFORMATIVA DI SETTORE**

In ottemperanza a quanto richiesto dal principio IFRS 8 si redigono gli schemi economico – patrimoniali relativi ai settori operativi utilizzati dal management ai fini gestionali ovvero: settore reddito, settore sviluppo e settore trading.

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

A seguito della dismissione del portafoglio francese avvenuta nel corso del 2014 non sono più forniti gli schemi economico – patrimoniali per area geografica in quanto l'attività del Gruppo è svolta quasi esclusivamente in Italia.

## **F. USO DI STIME**

La redazione del bilancio consolidato e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività, in particolare quelle relative al patrimonio immobiliare, e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data della relazione. I risultati che si

consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per svalutazioni di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, altri accantonamenti e fondi.

## **G. RISK MANAGEMENT**

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

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 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

Il commercio mondiale ha ripreso a espandersi e vi sono stati segnali di attenuazione delle dispute tariffarie fra Stati Uniti e Cina, ma le prospettive restano incerte e sono in aumento le tensioni geopolitiche. Aspettative meno pessimistiche sulla crescita, favorite dall'orientamento accomodante delle banche centrali, hanno tuttavia sospinto i corsi azionari e agevolato un moderato recupero dei rendimenti a lungo termine. Per i dettagli sulla situazione economica si rinvia a quanto già indicato nel paragrafo della Relazione sulla Gestione 3.2 "Contesto operativo".

Le proiezioni per il futuro presuppongono: una crescita del commercio mondiale modesta, seppure in graduale ripresa; condizioni monetarie accomodanti, coerenti con l'orientamento confermato dal Consiglio direttivo della BCE; andamenti ordinati sui mercati finanziari italiani, che si traducono in un costo contenuto del credito per le imprese. In ogni caso la crescita è ancora esposta a rischi rilevanti, connessi con l'incertezza geopolitica in aumento, con i conflitti commerciali solo in parte rientrati e con il debole andamento dell'attività economica nei nostri maggiori partner europei; potrebbe inoltre risultare inferiore a quanto prefigurato qualora fosse ritardata la realizzazione dei cospicui investimenti pubblici programmati, inclusi nel quadro previsivo, o se si riaccendessero tensioni sui mercati finanziari.

Pertanto, 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 le cui aspettative 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 della Relazione sulla Gestione 3.2 "Contesto operativo".

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, se negative, 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 allo stato è 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 istaurato con la Pubblica Amministrazione un rapporto di confronto e coinvolgimento continuo. In sede di definizione del c.d. Master Plan, ovvero la concretizzazione del Piano di Sviluppo dell'area, sono stati identificati, tramite un processo di programmazione negoziata con l'Ente, obiettivi di sviluppo urbanistico condivisi. 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.

### **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 connesso 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: (a) 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 (b) 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 ha confermato 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 in altra parte della presente relazione.

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

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

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

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

\*\*\*\*\*

Fermi restando i rischi sopra indicati, permane la considerazione già esplicitata e correlata alla sottoscrizione dell'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.

Infatti tale accordo, seppur ad oggi sospensivamente condizionato all'approvazione della variante al Masterplan del Progetto Milano Santa Giulia, 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.

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

### Immobiliare Cascina Rubina S.r.l.

#### *Verifica fiscale periodi d'imposta 2014-2019*

In data 4 aprile 2019 l'Agenzia delle Entrate – Divisione Contribuenti – Settore contrasto illeciti, ha avviato una verifica presso la sede legale e amministrativa della società Immobiliare Cascina Rubina S.r.l. (“**ICR**”) in relazione ai periodi d'imposta 2014-2019 ed in particolare con riferimento ai rapporti intrattenuti da quest'ultima con Milanosesto S.p.A. (“**Milanosesto**”).

Specificatamente il controllo nei confronti di ICR è stato concentrato esclusivamente sugli aspetti fiscali relativi ad un'unica operazione, ovvero l'accordo che la stessa ha stipulato con Milanosesto in data 21 febbraio 2014 (“**Accordo**”).

I funzionari hanno concluso la loro attività di verifica in data 17 ottobre 2019 con la notifica di un Processo Verbale di Contestazione (“**PVC**”).

I verificatori relativamente all'importo di euro 80 milioni (“**Importo**”) versato da ICR a seguito dell'Accordo hanno contestato l'applicazione dell'IVA ed altresì hanno disconosciuto la deducibilità dello stesso ai fini dell'IRAP.

La contestazione mossa nel PVC discende dalla differente qualificazione dell'Importo; in particolare i verificatori ne hanno disconosciuto la natura di corrispettivo, ritenendo invece che lo stesso avesse natura di indennizzo.

In data 13 dicembre 2019 ICR ha provveduto a depositare presso l'Agenzia delle Entrate – Direzione Provinciale I di Milano le proprie osservazioni *ex art.* 12, comma 7, della Legge 27 luglio 2000, n. 212 in relazione al PVC.

Senza tenere in alcun conto le argomentazioni contenute nelle osservazioni volte a confutare la tesi dei verificatori, l'Ufficio in data 19 dicembre 2019 ha notificato alla società l'avviso di accertamento n. T9B03TE03233 ai fini IVA ed IRAP in relazione al periodo d'imposta 2014 (“**Avviso di Accertamento**”) contestando, relativamente all'Importo, l'indebita detrazione dell'IVA addebitata in via di rivalsa da Milanosesto, per un importo pari a euro 17,6 milioni nonché l'indeducibilità ai fini IRAP, con conseguente accertamento di una maggiore imposta pari a euro 2,3 milioni.

L'Ufficio ha inoltre irrogato sanzioni per euro 23,8 milioni e calcolato interessi per euro 3,9 milioni.

A tal riguardo si evidenzia che l'intera operazione contestata dall'Ufficio era stata oggetto all'epoca dei fatti di specifici pareri legali e fiscali a supporto del comportamento tenuto da ICR, che sono stati confermati anche a seguito della notifica dell'Avviso di Accertamento. Pertanto alla luce di quanto sopra la società ritiene che i rilievi proposti siano infondati oltre che illegittimi e di conseguenza non è stato ritenuto opportuno accantonare alcun importo specifico.

In data 14 gennaio 2020 ICR ha depositato istanza di accertamento con adesione al fine di riproporre e rappresentare in contraddittorio con l'Ufficio le proprie argomentazioni al fine di confutare i rilievi mossi con l'Avviso di Accertamento. A tale proposito, è opportuno rilevare che l'attivazione di tale procedura non può essere intesa in alcun modo quale acquiescenza, neppure parziale, alle richieste contenute nell'Avviso di Accertamento in oggetto.

## Impresol S.r.l.

### *IVA anno 2004*

In data 21 giugno 2018, la collegata Impresol S.r.l. ha depositato presso la Commissione Tributaria Regionale della Lombardia “Istanza di riassunzione dell’appello” a seguito della sentenza del dicembre 2017 con la quale la Corte di Cassazione, accogliendo il ricorso proposto dall’Ufficio, ha rinviato per la decisione nel merito ad altra sezione della Commissione Tributaria Regionale della Lombardia.

La controversia ha ad oggetto diverse vendite immobiliari perfezionate dalla società nel corso del 2004 che secondo l’Ufficio avrebbero dovuto essere assoggettate ad IVA anziché ad imposta di registro. La maggiore IVA accertata dall’Ufficio ammonta a circa euro 1,3 milioni a cui vanno sommati le sanzioni e gli interessi; di contro Impresol, in relazione alle suddette transazioni immobiliari, aveva versato all’erario un importo a titolo di imposta di registro, imposte ipotecarie e catastali per oltre euro 800 mila.

L’udienza presso la Commissione Tributaria Regionale si è tenuta il 13 dicembre 2019. Ad oggi non è stata ancora depositata la sentenza.

### **Vertenze definite nel corso del 2019**

## Immobiliare Cascina Rubina S.r.l.

### *Imposta Comunale sugli Immobili anni 1995- 2000*

La controversia, pendente in Cassazione, riguardava un annoso contenzioso ICI (relativo alle annualità 1995 - 2000) in capo a ICR (subentrante nelle posizioni giuridiche di Alcar S.r.l., società incorporata nel corso del 2003) inerente un ex zuccherificio sito nel comune di Alessandria.

Nel corso del mese di maggio 2019 la società, a fini deflattivi del contenzioso, ha presentato per ciascuna annualità oggetto di accertamento la Domanda di definizione agevolata delle controversie tributarie di cui all’art. 6 del DL 119/2018. Il Consiglio Comunale di Alessandria, infatti, in data 19 febbraio 2019 aveva deliberato di estendere la definizione agevolata anche alle vertenze riferite ai tributi comunali nelle modalità disciplinate dalle disposizioni di legge.

Tale definizione ha permesso a ICR di rateizzare in 20 rate trimestrali, maggiorate degli interessi legali, un importo di circa euro 183 mila, corrispondente a circa il 40% dell’importo complessivo della controversia che, comprensivo di tributi, sanzioni ed interessi, ammontava alla data di definizione a circa euro 480 mila.

Con Determinazione Dirigenziale n. 22 del 16 gennaio 2020 il Comune di Alessandria ha confermato la correttezza dei conteggi effettuati da ICR per poter beneficiare della definizione delle controversie pendenti.

Per effetto di tale definizione agevolata sono stati sospesi i ruoli in pendenza di giudizio, pari a circa euro 400 mila fino al completamento del pagamento rateale.

\*\*\*\*

Con riferimento al contenzioso tra l' Agenzia fiscale francese e la società Etoile Francois 1er S.a.r.l. (di cui si è dato evidenza nella relazione finanziaria 2018) concernente l'utilizzo delle perdite pregresse nell'ambito del consolidamento orizzontale tra le società dello stesso gruppo, si fa presente che nel corso del mese di maggio le competenti autorità francesi hanno emesso una sentenza pienamente favorevole alla società. Tale sentenza è passata in giudicato non essendo stata appellata nei termini previsti dall'ufficio competente il quale ha provveduto a restituire l'originale della garanzia fideiussoria a suo tempo rilasciata; si fa presente infine che a fronte dell'estinzione del contenzioso si è provveduto a rilasciare il fondo rischi stanziato pari a circa 5 milioni di euro.

\*\*\*\*\*

#### **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 2019 il Gruppo Risanamento evidenzia una posizione finanziaria netta (negativa) pari a circa 455,4 milioni di euro.

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

	<i>31 dic 17</i>	<i>31 dic 18</i>	<i>31 dic 19</i>
<i>Posizione finanziaria netta (milioni/euro)</i>	<b>631</b>	<b>664</b>	<b>455</b>

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 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 2019 che alla data di redazione della presente relazione non si segnalano *covenants* non rispettati.

\*\*\*\*\*

Si ricorda che la sottoscrizione dell'Accordo di Moratoria con gli istituti finanziatori avvenuta nel luglio 2018 ha permesso il raggiungimento di una stabilizzazione del debito in essere derivante dal

suo riscadenziamento a medio/lungo termine oltre al rilascio (immediato e futuro) di nuove linee di finanziamento per fare fronte agli impegni del Gruppo.

\*\*\*\*\*

### Rischi connessi ai debiti scaduti

- Debiti commerciali

L'ammontare dei debiti commerciali scaduti alla data del 31 dicembre 2019 è di 0,6 milioni di euro (di cui 0,3 milioni verso parti correlate) contro gli 0,7 milioni al 31 dicembre 2018 mentre i debiti relativi alle posizioni in contenzioso sono pari a 0,2 milioni di euro come al 31 dicembre 2018.

- Debiti tributari

Alla data del 31 dicembre 2019 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- Debiti finanziari

Si segnala che alla data del 31 dicembre 2019 non si evidenziano debiti finanziari scaduti.

### Rischi correlati ai contenziosi

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

Alla data del 31 dicembre 2019 non sono in essere ingiunzioni/precetti di pagamento verso il Gruppo.

## **H. NUOVI PRINCIPI ED INTERPRETAZIONI ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA**

### Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2019

Nell'ambito della normativa contabile relativa ai principi contabili internazionali, applicabile obbligatoriamente e per la prima volta a partire dal 2019, si segnala come sia entrato in vigore il nuovo IFRS 16 "Leasing"

## **IFRS 16: Leasing**

Data emissione da parte dello IASB: 13 gennaio 2016

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2019

Il nuovo standard contabile IFRS 16, emanato dallo IASB a gennaio 2016 ed omologato dalla Commissione Europea tramite il Regolamento n. 1986/2017, ha sostituito, a partire dal 1° gennaio 2019, lo IAS 17 “Leasing”, l’IFRIC 4 “Determinare se un accordo contiene un leasing”, il SIC 15 “Leasing operativo – Incentivi” e il SIC 27 “La valutazione della sostanza delle operazioni nella forma legale di un leasing”, ed disciplina i requisiti per la contabilizzazione dei contratti di leasing. Per le imprese locatarie/utilizzatrici si ha quindi un incremento delle attività registrate in bilancio (il “*Right of use*”), 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).

All’interno del Gruppo Risanamento è stata condotta una specifica analisi al fine definire il trattamento contabile e individuare i potenziali impatti derivanti dall’applicazione del nuovo principio contabile. In tale ambito sono state svolte le attività volte all’identificazione dei contratti attualmente in essere (leasing e altre tipologie di contratti previsti quali affitto, noleggio, locazione e comodato), verificarne i contenuti e la compatibilità con i dati richiesti dal nuovo principio contabile. Per il Gruppo Risanamento risultavano impattati dal nuovo principio solamente i contratti di noleggio delle auto aziendali dei dipendenti.

Il Gruppo Risanamento ha scelto di effettuare la *First Time Adoption (FTA)* dell’IFRS 16 tramite l’approccio *modified retrospective*, che consente la facoltà, prevista dal principio, di rilevare l’effetto cumulativo dell’applicazione del Principio alla data di prima applicazione e di non riesporre i dati comparativi del bilancio di prima applicazione dell’IFRS 16.

In sede di prima applicazione il Gruppo non ha adottato alcuni degli espedienti pratici previsti dal principio in quanto non erano presenti contratti aventi tali caratteristiche: in particolare, il principio prevede la possibilità di escludere i contratti con durata (*lease term*) rimanente inferiore o uguale ai 12 mesi (“*short term*”) ed i contratti con valore del bene sottostante, quando nuovo, inferiore o uguale a 5.000 euro (“*low value*”). In questo caso, i canoni relativi a tali leasing andrebbero rilevati come costo analogamente a quanto fatto in passato.

La durata del leasing è determinata dal periodo non annullabile durante il quale il Gruppo ha il diritto di utilizzare l’attività sottostante, considerando anche: (i) i periodi coperti dall’opzione di proroga del leasing, se il locatario ha la ragionevole certezza di esercitare l’opzione; e (ii) i periodi coperti dall’opzione di risoluzione del leasing, se il locatario ha la ragionevole certezza di non esercitare l’opzione.

Alla data di transizione e alla data di inizio di ogni contratto stipulato dopo il 1° gennaio 2019, il Gruppo ha definito la durata del leasing, basandosi sui fatti e le circostanze che esistono a quella determinata data e che hanno un impatto sulla ragionevole certezza di esercitare le opzioni incluse negli accordi dei leasing.

In merito al tasso di attualizzazione, sulla base dei requisiti IFRS 16, il Gruppo potrebbe utilizzare per ogni contratto di leasing il tasso di interesse implicito, laddove sia disponibile. Per quanto riguarda i contratti di leasing dal punto di vista del locatario, in alcuni casi, ad esempio con riferimento ai contratti di affitto, il tasso di interesse implicito non può essere sempre determinato prontamente senza ricorrere a stime e assunzioni (il locatario non ha abbastanza informazioni sul valore residuo non garantito del bene locato). Il Gruppo ha utilizzato un tasso di interesse, in alternativa al tasso di interesse implicito, che tenga conto del merito creditizio del locatario, della durata del leasing, della natura e qualità del collaterale fornito nonché dell’ambiente economico nel quale la transazione ha luogo e pertanto in linea con quanto richiesto dal principio.

Si precisa, infine, che il Gruppo ha valutato, laddove non fossero significative, di non separare le componenti di servizio da quelle di leasing e contabilizzare di conseguenza l’intero contratto come leasing.

L'adeguamento del bilancio di apertura a seguito della prima applicazione dell'IFRS 16 utilizzando l'approccio retrospettivo modificato ha determinato in un incremento delle attività a seguito dell'iscrizione del diritto d'uso del bene di euro 182 migliaia e delle passività finanziarie (debito verso il locatore) del medesimo importo. Non emergono pertanto impatti sul patrimonio netto in quanto, a seguito della scelta di adottare il *modified approach* (opzione B), in sede di prima applicazione i due valori, attività e passività, coincidono.

Oltre a quanto sopra descritto, sono inoltre applicabili obbligatoriamente e per la prima volta, a partire dal 2019 alcune modifiche, nessuna delle quali di particolare rilevanza per il Gruppo Risanamento, apportate a principi contabili già in vigore, che sono state omologate dalla Commissione Europea nel corso del 2018 e del 2019.

Di seguito viene riportata una sintesi dei Regolamenti di omologazione:

- Regolamento n. 498/2018: con il regolamento omologato il 22 marzo 2018, sono adottate talune modifiche all'IFRS 9 “Elementi di pagamento anticipato con compensazione negativa”, in merito alla classificazione degli strumenti finanziari che presentano particolari clausole di prepagamento (rimborso anticipato). Con la modifica in oggetto viene sancito che, ai fini del superamento dell'SPPI test, le clausole di prepagamento potranno prevedere che un ragionevole compenso per l'estinzione anticipata possa essere sia pagato che ricevuto (e non solo, come in precedenza, ricevuto dal concedente/investitore).
- Regolamento n. 1595/2018: con il regolamento omologato il 23 ottobre 2018, si adotta l'interpretazione IFRIC 23 “Incertezza sui trattamenti ai fini dell'imposta sul reddito” che chiarisce come applicare i requisiti relativi alla rilevazione e alla valutazione di cui allo IAS 12 - Imposte sul reddito (per le attività e passività fiscali correnti e differite), quando vi sia incertezza sui trattamenti ai fini dell'imposta sul reddito. A tale proposito l'interpretazione definisce che i trattamenti fiscali incerti debbano essere considerati dall'entità separatamente o congiuntamente tra loro, in funzione dell'approccio che meglio prevede la soluzione dell'incertezza. Inoltre l'entità deve valutare se è probabile che l'autorità fiscale accetti un trattamento fiscale incerto; in caso affermativo ne deve determinare il valore, in caso negativo per determinare il reddito imponibile (perdita fiscale) e gli altri valori ai fini fiscali deve applicare o il metodo dell'importo più probabile o quello del valore atteso.
- Regolamento n. 237/2019: con il regolamento dell'8 febbraio 2019, sono adottate talune modifiche allo IAS 28 “Partecipazioni in società collegate e joint venture”. Con l'aggiornamento “Interessenze a lungo termine in società collegate e *joint venture*”, nel contesto dell'ordinaria attività di razionalizzazione e di chiarimento dei principi contabili internazionali, è stato chiarito che l'entità applica l'IFRS 9, incluse le disposizioni in materia di riduzione del valore, anche ad altri strumenti finanziari in società collegate o in joint venture a cui non si applica il metodo del patrimonio netto. Tali strumenti comprendono le interesenze a lungo termine (“*long-term interests*”) che, nella sostanza, rappresentano un ulteriore investimento netto dell'entità nella società collegata o nella joint venture (ad esempio un finanziamento). L'applicazione dell'IFRS 9 a tali interesenze a lungo termine deve avvenire prima di applicare le disposizioni dello IAS 28 in tema *loss allocation* e di *impairment* (nello specifico i par. 38, 40-43), così come nell'applicare l'IFRS 9 l'entità non deve considerare eventuali rettifiche al valore contabile delle interesenze a lungo termine che derivano dall'applicazione dello IAS 28.



- Regolamento n. 402/2019: con il regolamento del 13 marzo 2019 sono adottate talune modifiche allo IAS 19 “*Plan amendment, curtailment or settlement*”. L’obiettivo delle modifiche è chiarire che, dopo la modifica, la riduzione o l’estinzione del piano a benefici definiti, l’entità dove applicare le ipotesi aggiornate dalla rideterminazione della sua passività (attività) netta per benefici definiti per il resto del periodo di riferimento.
  
- Regolamento n. 412/2019: con il regolamento del 14 marzo 2019 la Commissione, nel contesto dell’ordinaria attività di razionalizzazione e di chiarimento dei principi contabili internazionali, ha recepito le novità adottate dallo IASB nell’ambito del Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2015-2017, pubblicato il 12 dicembre 2017. Tali novità includono modifiche allo IAS 12 “Imposte sul reddito”, allo IAS 23 “Oneri finanziari”, all’IFRS 3 “Aggregazioni aziendali” e all’IFRS 11 “Accordi a controllo congiunto.
  
- Regolamento n. 2075/2019: con il regolamento del 29 novembre 2019, applicabile a partire dal 1° gennaio 2020, sono state recepite alcune modifiche agli IFRS relative ai riferimenti al quadro concettuale (“Conceptual Framework”). Le modifiche mirano ad aggiornare in diversi Principi Contabili e in diverse interpretazioni i riferimenti ai quadri precedenti, sostituendoli con i riferimenti al quadro concettuale rivisto a marzo 2018. Si ricorda che il Conceptual Framework non è un Principio contabile e pertanto non è oggetto di omologazione, mentre il documento in oggetto, proprio in quanto va a modificare alcuni IAS/IFRS, è oggetto di omologazione.
  
- Regolamento n. 2104/2019: con il regolamento del 29 novembre 2019, applicabile a partire dal 1° gennaio 2020, sono state adottate talune modifiche allo IAS 1 Presentazione del Bilancio e allo IAS 8 Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori con l’obiettivo di chiarire la definizione di informazione materiale e per migliorarne la comprensione. Viene evidenziato che la materialità dipende dalla natura e dalla rilevanza dell’informazione o da entrambe. L’entità, inoltre, verifica se un’informazione, sia individualmente che in combinazione con altre informazioni, è materiale nel contesto complessivo del bilancio. Vengono poi forniti alcuni esempi in cui l’informazione è oscurata, ad esempio qualora transazioni e/o eventi dissimili siano inappropriatamente aggregati oppure quando, viceversa, fatti simili disaggregati. Analogamente la comprensibilità delle informazioni materiali è ridotta quando queste siano “nascoste” da informazioni immateriali.

Nuovi principi omologati dalla Commissione Europea, non adottati dal Gruppo in via anticipata, efficaci per periodi successivi al 1° gennaio 2019

Nel corso del 2019, come già evidenziato nel precedente paragrafo, sono intervenute alcune omologazioni di principi contabili che risultano obbligatoriamente applicabili già a partire dal 1° gennaio 2019. Si tratta di modifiche di minor rilevanza che non comportano particolari impatti per il Gruppo.

Con il Regolamento (UE) n. 2020/34 del 15 gennaio 2020, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale dell’Unione Europea del 16 gennaio 2020, è stato adottato il documento emesso dallo IASB sulla “Riforma degli indici di riferimento per la determinazione dei tassi di interesse (modifiche all’IFRS 9 Strumenti finanziari, allo IAS 39 Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione e all’IFRS 7 Strumenti finanziari: informazioni integrative)”.

Tale riforma dei tassi di interesse, ancora in corso a livello mondiale, ha creato delle incertezze sulla tempistica e sull’ammontare dei flussi finanziari futuri connessi ad alcuni strumenti finanziari con il conseguente rischio di dover interrompere le relazioni di copertura designate in accordo allo IAS 39 o all’IFRS 9. Secondo lo IASB, interrompere le relazioni di copertura per via di tali

incertezze non fornisce informazioni utili agli utilizzatori del bilancio, pertanto ha introdotto delle modifiche specifiche allo IAS 39, all'IFRS 9 e all'IFRS 7, che forniscono delle deroghe durante il periodo di incertezza.

Lo IASB ha quindi emendato l'IFRS 9, lo IAS 39 e l'IFRS 7 per consentire alle entità di non interrompere le operazioni di copertura, fino a quando non sia stata completata la riforma degli indici di riferimento per il calcolo dei tassi di interesse. In particolare, sono state introdotte delle deroghe temporanee all'applicazione delle disposizioni specifiche in materia di contabilizzazione delle operazioni di copertura (*hedge accounting*) dell'IFRS 9 e dello IAS 39, da applicare obbligatoriamente a tutte le operazioni di copertura direttamente impattate dalla riforma degli indici di riferimento per la determinazione dei tassi di interesse.

Le modifiche sono applicabili retrospettivamente a partire dai bilanci che iniziano da o dopo il 1° gennaio 2020 ed è consentita l'applicazione anticipata.

#### 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 2019

Nel corso del 2019 non sono stati pubblicati nuovi documenti da parte dello IASB, né documenti definitivi (nuovi principi contabili o modifiche a principi contabili esistenti) né documenti preliminari (il riferimento è a *Exposure Draft* o a *Discussion Paper*, che non rivestono carattere di ufficialità).

Nel corso del 2019 è stato invece pubblicato:

#### — ED 2019/2 – Annual Improvements to IFRS Standards 2018 – 2020.

Il documento contiene talune proposte di modifica ad alcuni principi contabili. Tali modifiche rientrano nei consueti cicli dei miglioramenti annuali, volti ad introdurre chiarimenti e/o apportare modifiche di minore entità agli IFRS, e sono rivolte in particolare ai seguenti principi:

- IFRS 1 First-time Adoption of International Financial Reporting Standards – subsidiary as a *first time adopter*: la proposta prevede la possibilità di estendere la semplificazione già prevista dell'IFRS 1 per le attività e passività anche alle differenze cambio iscritte a patrimonio netto in relazione alle società controllate che adottino per la prima volta gli standard IFRS quando la controllante già li applica;
- IFRS 9 Financial Instruments – *fees included in the “10 per cent” test for derecognition*: si tratta di un chiarimento all'IFRS 9 avente ad oggetto le commissioni (*fees*) pagate o incassate tra le parti da includere nel test del 10% ai fini della *derecognition* di una passività finanziaria. Con il presente ED lo IASB propone di chiarire che, ai fini del test del 10%, debbano essere incluse soltanto le commissioni pagate o incassate tra le parti e non anche le commissioni direttamente attribuibili a parte terzi.
- Esempi illustrativi riguardanti l'IFRS 16 - Leasing: il Board, per evitare possibili incongruenze tra le disposizioni dell'IFRS 16 e l'esempio illustrativo n. 13 che accompagna lo standard, propone di rimuovere dall'esempio il riferimento al rimborso delle miglierie su beni di terzi che il *lessee* riceve dal *lessor*.

#### — ED 2019/3 – Reference to the Conceptual Framework Proposed amendments to IFRS 3.

Il documento contiene talune modifiche all'IFRS 3 Business Combination senza cambiarne sostanzialmente i requisiti. Tali proposte prevedono quanto segue:

- rimuovere dall'IFRS 3 il riferimento alla definizione di attività e le passività qualificate secondo il Framework del 1989, sostituendolo con il riferimento al *Conceptual Framework* pubblicato nel 2018;
- aggiungere all'IFRS 3 un'eccezione ai requisiti per la rilevazione, al fine di evitare modifiche rispetto a quanto attualmente rilevato in applicazione dell'IFRS 3. A tal proposito è previsto che per l'identificazione di passività e di passività potenziali ("*contingent liabilities*") da rilevare nell'ambito di una aggregazione aziendale occorre applicare lo IAS 37 Provisions, *Contingent liabilities* and *Contingent assets* e l'IFRIC 21 *Levies* anziché il *Conceptual Framework* che potrebbe comportare un ampliamento delle poste contabili da rilevare;
- rendere più esplicito l'IFRS 3 in merito alle attività potenziali (ovvero quelle attività la cui esistenza sarà confermata solo da eventi futuri incerti) prevedendo esplicitamente nell'ambito del principio il divieto di rilevare attività potenziali nelle operazioni di aggregazione aziendale. Attualmente questo divieto è riportato esplicitamente solo nelle *Basis for Conclusion*.

— ED 2019/4 – Amendments to IFRS 17

Il documento contiene alcune proposte di modifica all'IFRS 17 "Insurance Contracts" (pubblicato a maggio 2017) senza cambiarne sostanzialmente i requisiti, ma con l'obiettivo di dare un supporto significativo alle società che implementeranno lo standard.

— ED 2019/5 – Deferred Tax related to Assets and Liabilities arising from a Single Transaction Proposed amendments to IAS 12 Income Taxes

Il documento, pubblicato il 17 luglio 2019, contiene talune proposte di modifica allo IAS 12 Income Tax, con l'obiettivo di fornire chiarimenti in merito alla contabilizzazione delle imposte differite relative ai contratti di leasing.

L'esigenza nasce per rispondere ad una richiesta di chiarimento ricevuta dall'IFRIC in merito alla contabilizzazione di imposte differite nel caso in cui un lessee rileva un'attività ed una passività all'inizio del contratto come richiede l'IFRS 16 Leases. L'emendamento allo IAS 12 proposto aggiunge come condizione, che la transazione non deve dar luogo alla rilevazione di imposte differite attive e passive di uguale ammontare, pertanto, nel caso di una transazione come il leasing (che non è un'aggregazione aziendale, che non determina effetti né sull'utile contabile né sul reddito imponibile e che genera differenze temporanee di uguale ammontare), una società deve rilevare sia le imposte differite attive che passive.

— ED 2019/6 – Disclosure of Accounting Policies - Proposed amendments to IAS 1 and IFRS Practice Statement 2

Il documento, pubblicato il 1° agosto 2019 e in consultazione sino al 29 novembre 2019, contiene talune proposte di modifica allo IAS 1 Presentation of Financial Statement e all'IFRS Practice Statements 2 Making Materiality Judgement, che sono state introdotte per aiutare le entità a pubblicare un'informativa sull'accounting policy che sia maggiormente utile ai lettori del bilancio. Lo IAS 1 richiede alle entità di dare l'informativa sulle politiche contabili di maggior rilievo, ovvero quelle ritenute "significant". Con il presente ED, lo IASB propone di modificare lo IAS 1 Presentation of Financial Statement per sostituire il requisito di significatività con quello di materialità delle politiche contabili. Il Board osserva che una informativa sulle politiche contabili è

considerata material se ci si attende che, insieme ad altre informazioni incluse nel bilancio, possa ragionevolmente influenzare le decisioni dei lettori del bilancio.

Politiche contabili che riguardano transazioni immateriali sono esse stesse immateriali e ci si aspetta che non vengano illustrate. Viceversa una politica contabile è materiale se tale informativa è necessaria per comprendere altre informazioni materiali del bilancio.

A supporto della proposta di emendamento allo IAS 1, lo IASB intende anche modificare l'IFRS Practice Statement 2 al fine di aiutare le entità nel valutare quali informazioni sulle politiche contabili devono essere inserite in bilancio secondo la nuova definizione di materialità. In particolare, il Board propone di pubblicare esempi e linee guida attraverso un "processo in four-step" per la predisposizione di un'informativa sulle politiche contabili che sia material.

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 2019.

#### **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 2022

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.

In proposito si evidenzia che, in virtù della complessità del progetto, lo IASB, durante il meeting del 14 novembre, ha votato a favore della proposta di rinvio di un anno, al 1° gennaio 2022 dunque, della data di prima applicazione dell'IFRS 17. Nel contempo proporrebbe l'estensione di un anno, quindi sempre al 2022, del termine per il differimento temporaneo dell'applicazione dell'IFRS 9 per le Compagnie assicurative (c.d. "Deferral Approach"), in modo da allinearli con l'applicazione dell'IFRS 17. Il differimento proposto sarà soggetto a consultazione pubblica prevista per il prossimo anno.

#### **Amendment to IFRS 3 — *Amendments regarding the definition of a Business***

Data emissione da parte dello IASB: 22 ottobre 2018

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2020

Con tale modifica vengono forniti chiarimenti sulla definizione di business, con l'obiettivo di risolvere le difficoltà incontrate dalle entità nel valutare se una transazione debba essere contabilizzata come una *business combination* oppure come una acquisizione di un gruppo di *asset*, con i conseguenti significativi effetti che ne derivano in termini di differente rappresentazione contabile

## **I. RISULTATO PER AZIONE**

Il risultato per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante l'esercizio, escludendo le eventuali azioni proprie in portafoglio.

## **L. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE**

In ottemperanza a quanto richiesto dal I comma, punto 22-bis) del Codice Civile nonché dallo IAS 24 vengono fornite, nell'ambito della "Relazione sulla gestione" e nelle presenti Note (in particolare Nota 35 "Rapporti con parti correlate"), 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.

## **M. 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.

Si ricorda che a supporto per il raggiungimento di tali obiettivi sono stati sottoscritti nel recente passato (2017 – 2018):

- gli accordi con Lendlease per lo sviluppo congiunto di tutta l'iniziativa di Milano Santa Giulia nonché
- l'accordo con gli istituti bancari circa la concessione di un finanziamento corporate e di una moratoria di 5 anni sull'indebitamento esistente.

Con specifico riferimento alla questione ambientale di Milano Santa Giulia 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.

A tal riguardo, come già anticipato nella Relazione sulla Gestione a cui si rimanda per gli approfondimenti in materia, in data 11 luglio 2019 gli Enti preposti hanno richiesto alcune integrazioni documentali per dimostrare con maggior dettaglio la corrispondenza tra lo scenario simulato dall'Analisi di Rischio e quello previsto dal masterplan. In data 29 agosto gli Enti preposti hanno approvato l'Analisi di Rischio (e di conseguenza i volumi di materiale da trattare) chiedendo altresì che il Progetto Operativo di Bonifica (POB) – inclusivo del prospetto recante i costi di realizzazione delle bonifiche in oggetto - sia depositato entro la fine del mese di febbraio del 2020. La controllata Milano Santa Giulia Spa ha sottoscritto con la società WOOD (società operativa a livello internazionale e di primario standing) un contratto di consulenza ambientale in virtù del quale è stata predisposta l'analisi di Rischio approvata ed è stato predisposto il POB in tutte le sezioni necessarie, incluso quelle afferenti la quantificazione economica delle opere di bonifica. Sotto tale specifico punto WOOD ha predisposto un computo metrico estimativo il cui risultato risulta essere assolutamente in linea con gli importi sino ad oggi considerati.

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 94,5 milioni di euro; tenuto conto degli utilizzi effettuati sino al 31 dicembre 2019, pari a circa 20,6 milioni di euro, la valorizzazione del fondo in bilancio alla data del 31 dicembre 2019 risulta dunque essere pari a 73,9 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. Per

supportare finanziariamente gli obiettivi indicati ed ottemperare nel contempo gli impegni contenuti nell'accordo con Lendlease, (come già comunicato nelle precedenti relazioni) è stato sottoscritto nel 2018 un Accordo di Moratoria di cui si seguito si ricordano i principali contenuti:

- (i) la concessione di una moratoria fino al 31 marzo 2023 in relazione all'indebitamento finanziario in essere al 31 marzo 2018 delle società del gruppo Risanamento firmatarie dell'Accordo di Moratoria;
- (ii) la conferma degli utilizzi per firma in essere al 31 marzo 2018 a livello di gruppo fino al 31 marzo 2019 (alla data odierna scadenza prorogata al 31 marzo 2020), con disponibilità delle Banche Finanziatrici interessate a valutare ulteriori proroghe anno per anno;
- (iii) formalizzazione del documento denominato "*Comfort Letter*" ("**Comfort Letter**"), ai sensi della quale le Banche Finanziatrici che hanno sottoscritto l'Accordo di Moratoria si dichiarano disponibili a valutare positivamente la concessione a MSG e MSG Residenze delle risorse necessarie alla realizzazione delle opere di bonifica e di infrastrutture relative ai c.d. Lotti Nord nel contesto del Progetto Milano Santa Giulia, una volta intervenuta l'approvazione della variante e del piano di bonifica da parte dei competenti enti amministrativi.
- (iv) la concessione a Risanamento da parte di IntesaSanPaolo di una linea di credito *revolving* per cassa per un importo complessivo massimo non superiore ad euro 62 milioni utilizzabile, *inter alia*, per supportare le esigenze di natura operativa della medesima Risanamento e delle sue controllate e con durata sino al 31 marzo 2023; il suddetto finanziamento è suddiviso in due *tranches* ovvero:
  - fino a un importo complessivo massimo pari a Euro 16 milioni, utilizzabile in una o più soluzioni nel periodo compreso tra la Data di Efficacia e la data che cade 12 mesi prima della Data di Scadenza (31 marzo 2023); e
  - fino a un importo complessivo massimo pari a Euro 46 milioni, utilizzabile al verificarsi di determinate condizioni<sup>1</sup> in una o più soluzioni nel periodo compreso tra il 1° aprile 2019 e la data che cade 12 mesi prima della Data di Scadenza (31 marzo 2023).

Tenuto conto di quanto sopra indicato le disponibilità liquide e non vincolate esistenti alla data del 31 dicembre 2019, pari a circa 9,0 milioni di euro, unitamente ai flussi previsti per i prossimi 12 mesi, consentiranno alla Società di mantenere una situazione di equilibrio finanziario e operare come entità in funzionamento.

Inoltre sono stati valutati eventuali disallineamenti temporali correlati 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.

---

<sup>1</sup> Tra le principali condizioni sospensive pattuite si evidenziano le seguenti: (i) approvazione della Variante relativa al progetto Milano Santa Giulia delle competenti autorità amministrative; (ii) approvazione da parte delle competenti autorità amministrative del piano di bonifiche relativo al progetto Milano Santa Giulia; e (iii) sottoscrizione dei contratti portanti il Finanziamento Bonifiche, il Finanziamento Infrastrutture e le Linee IVA Bonifiche e Infrastrutture o quantomeno l'avvenuta approvazione da parte dei competenti organi deliberanti di ciascuna Banca interessata, e la relativa sottoscrizione, di un *term sheet* contenente i termini essenziali del Finanziamento Bonifiche, del Finanziamento Infrastrutture e delle Linee IVA Bonifiche e Infrastrutture.

Considerato il quadro sopra rappresentato ed i fattori di rischio di cui si è dato ampia disamina nella sezione “Risk management” della Relazione sulla Gestione, preso atto delle azioni intraprese e finalizzate al loro superamento, gli Amministratori hanno ritenuto appropriato l’utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio. In particolare 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 dall’avveramento delle condizioni sospensive previste per la erogazione della seconda tranche del finanziamento corporate così come pattuito tra le parti. L’avveramento delle condizioni in oggetto (che si prevede possano verosimilmente intervenire entro l’ultimo trimestre del corrente anno 2020 anche tenuto conto dei positivi effetti derivanti dall’assegnazione dei giochi olimpici invernali 2026 alla città di Milano) e la conseguente erogabilità della seconda tranche del finanziamento corporate è allo stato condizione essenziale per garantire la capacità del Gruppo di proseguire in continuità le proprie attività. Sul punto specifico gli Amministratori hanno la ragionevole aspettativa che in caso di necessità una erogazione parziale anticipata rispetto alle condizioni pattuite della citata seconda tranche potrà essere effettuata tenuto anche conto che, come precedentemente indicato, l’istituto di credito coinvolto (Intesa Sanpaolo) riveste il duplice ruolo di creditore e di principale azionista (con il 49% del capitale sociale). A tale proposito si evidenzia che l’istituto in questione nel corso del primo semestre 2019 ha già erogato l’importo di 8 milioni in via anticipata sulla tranche B e ha fornito e ribadito indicazioni preliminari positive in relazione alla eventuale ulteriore erogazione parziale anticipata della seconda tranche del finanziamento corporate nel caso in cui non si avverassero (anche parzialmente) le condizioni sospensive indicate in precedenza.



## INFORMAZIONI RELATIVE ALLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

### NOTA 1 – ATTIVITA' IMMATERIALI A VITA DEFINITA

#### Attività immateriali a vita definita

Le “attività immateriali a vita definita”, rispetto al 31 dicembre 2018, presentano la seguente composizione e variazione:

	31.12.2018	Investimenti	Amm.ti	Svalutazioni / Ripristini	Dismissioni	31.12.2019
Concessioni, licenze, manchi e diritti simili	35	100	(33)			102
<b>Totale</b>	<b>35</b>	<b>100</b>	<b>(33)</b>			<b>102</b>

La voce si riferisce interamente a licenze software, di cui euro 100 mila, acquisite nel corso dell'esercizio; il costo storico è pari a 156 mila euro con un fondo ammortamento di 54 mila euro.

La Società non detiene attività immateriali a vita indefinita.

### NOTA 2 – ATTIVITA' MATERIALI

#### Immobili di proprietà ed altri beni

Si evidenziano nella tabella sotto indicata i valori degli investimenti immobiliari e degli altri beni, confrontati con il precedente esercizio:

	31.12.2019			31.12.2018		
	Valore lordo	Fondi ammo.to e svalutazione	Valore netto	Valore lordo	Fondi ammo.to e svalutazione	Valore netto
Immobili di proprietà	60.225	24.620	35.605	60.225	22.889	37.336
Immobilizzazioni in corso e acconti						
	60.225	24.620	35.605	60.225	22.889	37.336
Altri beni	6.346	2.529	3.817	6.572	3.063	3.509
Immobilizzazioni in corso e acconti	3.780	1.780	2.000	3.780	1.780	2.000
	10.126	4.309	5.817	10.352	4.843	5.509
<b>Totale</b>	<b>70.351</b>	<b>28.929</b>	<b>41.422</b>	<b>70.577</b>	<b>27.732</b>	<b>42.845</b>

Le variazioni intervenute nel 2019, raffrontate con quelle del precedente esercizio, sono state le seguenti:

	31.12.2018	IFRS 16	Incrementi	Decrementi	Amm.ti	31.12.2019
Immobili di proprietà	37.336				(1.731)	35.605
Immobilizzazioni in corso e acconti	-					-
	<b>37.336</b>				(1.731)	<b>35.605</b>
Altri beni	3.509	243	176		(111)	3.817
Immobilizzazioni in corso e acconti	2.000					2.000
	<b>5.509</b>	243	176		(111)	<b>5.817</b>
<b>Totale</b>	<b>42.845</b>	243	176		(1.842)	<b>41.422</b>

La riduzione è imputabile esclusivamente alle quote di ammortamento rilevate nel corso del periodo. Si segnalano anche investimenti per 176 mila euro tra gli “*altri beni*”.

La colonna IFRS 16 evidenzia il “*right of use*” dei beni materiali contabilizzati in ossequio al nuovo principio entrato in vigore a partire dal 1 gennaio 2019.

Nel periodo non si sono registrate svalutazioni.

Si segnala che l’informativa sul “*fair value*” delle immobilizzazioni è dettagliatamente esposta nella Nota 5.

### NOTA 3 – ALTRE ATTIVITA’ NON CORRENTI

Comprendono:

	31.12.2019	31.12.2018	Variazione
Titoli e partecipazioni valutati secondo il metodo del patrimonio netto	22.137	17.249	4.888
Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti	200	4.609	(4.409)
Crediti vari e altre attività non correnti	9.685	143	9.542
<b>Totale</b>	<b>32.022</b>	<b>22.001</b>	<b>10.021</b>

La voce “*titoli e partecipazioni valutati secondo il metodo del patrimonio netto*” comprende:

- la quota di partecipazione (30%) di Impresol S.r.l. in liquidazione che è stata interamente svalutata nel corso dei precedenti esercizi.
- la quota di partecipazione (50%) nella joint venture di InTown S.r.l. pari a 22.137 mila euro; l’incremento rispetto al 31 dicembre 2018 è da imputare alla ricapitalizzazione effettuata nel corso del primo semestre 2019 tramite l’integrale conversione del credito finanziario vantato verso tale controparte.

I “*crediti finanziari e le altre attività finanziarie non correnti*” sono interamente vantati nei confronti di entità correlate (vedi anche la Nota 35 – Rapporti con parti correlate); nello specifico

tale credito di 200 mila euro è vantato nei confronti di Impresol S.r.l. in liquidazione ed è esposto al netto di un fondo svalutazione di 229 mila euro di cui 25 mila rilevati nel corso del presente esercizio.

Il sensibile decremento rispetto al 31 dicembre 2018 è riconducibile all'intero utilizzo del credito vantato verso la società InTown S.r.l. per la ricapitalizzazione della stessa.

I "crediti vari e altre attività non correnti" ricomprendono, per 9.550 migliaia di euro, il credito di natura commerciale vantato nei confronti dell'entità correlata InTown S.r.l. Tale credito si riferisce al saldo prezzo (opportunamente attualizzato) dei diritti edificatori ceduti da Milano Santa Giulia S.p.A. in data 24 luglio 2019; per maggiori informazioni su tale transazione si rimanda alla Relazione sulla Gestione al paragrafo 3.3 – Eventi principali.

In ottemperanza con gli obblighi di informativa previsti dallo IAS 28/IFRS 12 (collegate) di seguito si riepilogano i dati patrimoniali ed economici della società:

- Impresol S.r.l. in liquidazione, società collegata (i dati sono relativi all'ultimo bilancio approvato – 31 dicembre 2018);
- InTown S.r.l. in joint venture (i dati sono relativi all'ultimo bilancio approvato – 30 giugno 2019).

	<b>Impresol</b>	<b>InTown</b>
Attività non correnti	-	-
Attività correnti	712	49.272
Patrimonio netto	(762)	43.119
Passività non correnti	32	1.375
Passività correnti	1.441	4.778
Ebit	(83)	(638)
Risultato netto	(83)	(521)

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

Il saldo netto è così composto:

	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>Variazione</b>
Attività per imposte anticipate	-	-	-
Passività per imposte differite	(10.073)	(7.322)	(2.751)
<b>Totale</b>	<b>(10.073)</b>	<b>(7.322)</b>	<b>(2.751)</b>

Si analizza la movimentazione di tale posta dettagliandone la composizione per natura:

	31.12.2018	Incrementi	Decrementi	31.12.2019
Perdite fiscali, acc.ti e svalutazioni	9.079		(2.713)	6.366
Incapienza Rol per oneri finanziari	5.743		(319)	5.424
Altre e minori	(102)		36	(66)
Capitalizzazione oneri finanziari	(4.684)		78	(4.606)
Plusvalori a tassazione differita	(17.287)		307	(16.980)
Eliminazione partecipazioni	(71)	(140)		(211)
<b>Totale</b>	<b>(7.322)</b>			<b>(10.073)</b>

Il principale decremento riguarda il rigiro a conto economico della fiscalità anticipata sulle “*perdite fiscali*” utilizzate nel corso dell’esercizio per la redazione del consolidato fiscale nazionale di Gruppo.

La posta “*eliminazione partecipazioni*” rileva la fiscalità connessa alla ripresa di valore sul fabbricato sito in Milano via Grosio.

Infine, le altre movimentazioni sono principalmente relative alla fiscalità connessa alla cessione delle volumetrie aggiuntive effettuata da Milano Santa Giulia S.p.A. alla joint venture InTown S.r.l.

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

Si precisa infine che l’ammontare delle perdite (al 31 dicembre 2019), su cui non sono state stanziaste imposte anticipate è pari a circa 388 milioni di euro.

## NOTA 5 – PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

Le variazioni intervenute nel corso dell’esercizio sono state le seguenti:

	31.12.2018	Variazione area consolidamento	Incrementi	Decrementi	31.12.2019
Prodotti in corso di lavorazione	617.453		569	(11.446)	606.576
Prodotti finiti e merci	35.782		500	(900)	35.382
Acconti	29		18		47
<b>Totale</b>	<b>653.264</b>		<b>1.087</b>	<b>(12.346)</b>	<b>642.005</b>

La posta “*prodotti in corso di lavorazione*” evidenzia tra gli “*incrementi*” le capitalizzazioni di costi di progettazione e di opere di urbanizzazione sull’area Milano Santa Giulia; mentre tra i “*decrementi*” si rilevano euro 11.364 mila relativi allo scarico delle rimanenze di Milano Santa Giulia a seguito della cessione delle volumetrie aggiuntive alla joint venture InTown S.r.l. (ad un prezzo sostanzialmente in linea con il valore di carico) ed euro 82 mila relativi a svalutazioni di aree minori.

Le movimentazioni dei “*prodotti finiti e merci*” sono rispettivamente riferite a riprese di valore, per euro 500 mila, sull’immobile di Milano via Grosio ed a svalutazioni, per euro 900 mila, sugli immobili di Torri del Quartesolo e Mesenzana.

Al fine di permettere una migliore analisi del portafoglio del Gruppo, in ottemperanza alle previsioni indicate dalla Raccomandazione Consob n. DEM/9017965 del 26 febbraio 2009, si riportano di seguito in forma tabellare le informazioni relative al portafoglio immobiliare suddivise per categorie correlandole con le richieste note illustrative.

CATEGORIA	VALORE CONTABILE (€/000)	CRITERIO DI CONTABILIZZAZIONE	VALORE DI MERCATO (€/000)	DATA ULTIMA PERIZIA
<b>PORTAFOGLIO IMMOBILIARE</b>				
Progetti di sviluppo - Milano Santa Giulia	606.542	(A)	631.895	dic-19
Immobili di trading	35.463	(A)	35.463	dic-19
<b>TOTALE PORTAFOGLIO IMMOBILIARE</b>	<b>642.005</b>		<b>667.358</b>	

A supporto della suddetta informativa di seguito si richiamano i criteri di contabilizzazione utilizzati nonché i riferimenti ai valori di mercato.

### **Valore contabile e criteri di contabilizzazione**

#### *A – Progetti di sviluppo ed immobili di Trading*

I terreni e le aree edificabili sono valutati al minore tra il costo di acquisizione ed il corrispondente presunto valore netto di realizzo ai sensi dello IAS 2. Il costo è aumentato delle spese incrementative e degli oneri finanziari capitalizzabili.

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

Gli immobili di “*Trading*” sono valutati al minore tra il costo ed il valore netto di realizzo. Il costo di acquisizione viene aumentato delle eventuali spese incrementative sostenute al momento dell’acquisto.

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

I beni oggetto di preliminari/accordi di cessione sono valutati al minore tra il costo ed il valore di mercato. Il costo di acquisizione viene aumentato delle eventuali spese incrementative sostenute al momento dell’acquisto.

L’eventuale svalutazione al valore di mercato viene effettuata sulla base del corrispettivo previsto in sede di alienazione e dei costi accessori alla vendita.

## Valore di mercato

Per valore di mercato si intende il valore determinato dalle perizie sui singoli immobili effettuate da esperti indipendenti; la valutazione viene effettuata una volta all'anno in corrispondenza della chiusura del bilancio al 31 dicembre in assenza di variazioni sostanziali che possano emergere nel corso del periodo e considerato anche l'attuale specifica peculiarità del portafoglio immobiliare del Gruppo.

Il Gruppo nella selezione degli esperti indipendenti, sia in ambito nazionale sia in ambito internazionale, ha definito una serie di regole che prevedono che possano essere nominati solo quegli operatori che rispondono a determinati requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza. Nel corso degli anni i periti sono stati anche avvicinati per garantire maggiormente la qualità e l'attendibilità delle stime.

Il Gruppo fornisce informazioni al perito che vengono da questo autonomamente utilizzate per redigere la perizia. Queste informazioni, che sono gestite dal management sotto la supervisione del Direttore Generale, riguardano:

1. per i gli immobili a reddito e di trading: documentazione tecnico/commerciale riguardante lo stato degli immobili, dettagli su contratti di locazioni in essere, spese di manutenzione ordinaria e straordinaria pianificate nel tempo, imposte sulle proprietà ecc;
2. per i progetti di sviluppo: l'arco temporale dell'operazione immobiliare (organizzata per lotti o fasi), caratteristiche dell'operazione immobiliare (quantificazione superfici e suddivisione per destinazione d'uso), entità degli oneri e degli impegni a carico della proprietà (determinate nella convenzione urbanistica), ecc.

Le perizie, autonomamente sviluppate dall'esperto indipendente, sono oggetto di approfondita analisi critica da parte del Consiglio di Amministrazione il quale, se ritenuto opportuno, può anche organizzare incontri specifici con il perito valutatore.

I beni oggetto di preliminari di cessione, non soggetti a condizioni che potrebbero comportare il recesso da parte del promissario acquirente nonché gli immobili per i quali è stata concessa un'opzione call di acquisto, sono valutati al corrispettivo previsto, mentre alcune proprietà di importo non significativo sono state riportate al valore contabile.

In dettaglio, i criteri adottati dai periti indipendenti sono i seguenti:

- Per i progetti "di sviluppo" è stato utilizzato il Metodo della Trasformazione che si basa sull'attualizzazione, alla data della stima, dei flussi di cassa generati dall'operazione immobiliare nell'arco di tempo corrispondente alla sua durata tenendo conto, mediante l'utilizzo di appropriati tassi di attualizzazione, delle componenti finanziarie e del rischio imprenditoriale dell'operazione. Essendo i flussi di cassa il risultato della differenza tra ricavi e costi, più sinteticamente il Valore dell'iniziativa determinato con il metodo in esame si può definire come differenza tra il Valore della proprietà trasformata e i costi sostenuti per la trasformazione.
- Per gli immobili "di trading" è stato utilizzato il Metodo del *Discounted Cash Flow* e il Metodo Comparativo.  
Il metodo del "DCF" si basa: (i) sulla determinazione, per un periodo di "n" anni, corrispondente alla vita residua dei contratti, dei flussi netti futuri derivanti dalla locazione della proprietà; (ii) sulla determinazione del valore di mercato del bene immobile oggetto di perizia al termine del periodo di locazione mediante la capitalizzazione del flusso netto atteso; (iii)

sull'attualizzazione alla data della valutazione degli addendi determinati secondo i criteri precisati. In presenza di significativi interventi di manutenzione straordinaria, si tiene conto dei relativi costi e dei benefici in termini di canoni futuri attesi.

Il Metodo Comparativo si basa sul confronto fra il bene immobile oggetto della perizia e altri beni con esso comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali. Non esistendo due proprietà esattamente identiche, le informazioni disponibili devono essere opportunamente considerate, attraverso i necessari aggiustamenti, tenendo in considerazione fattori quali: periodo di tempo per la vendita, ubicazione, età, qualità e condizione dei fabbricati, metodi di pagamento, ecc. In base alle indagini svolte nel segmento di mercato di riferimento si sono pertanto esaminate proprietà vendute e/o in vendita, comparandole di volta in volta con le proprietà da valutare e giungendo quindi ad un valore ponderato dopo aver eseguito gli opportuni aggiustamenti in relazione all'ubicazione, accessibilità, superficie, tipologia costruttiva, stato di conservazione, funzionalità, richiamo architettonico e data della transazione.

L'ammontare delle ipoteche iscritte su immobili e aree è riportato alla Nota 18.

L'IFRS 13 "*Fair value measurement*" entrato in vigore in data 1° gennaio 2013 definisce una precisa gerarchia del "fair value" organizzata su tre livelli:

- Livello 1 – se l'attività o passività è quotata in un mercato attivo;
- Livello 2 – se il fair value è misurato sulla base di tecniche di valutazione che utilizzano in input parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni di mercato;
- Livello 3 – se il fair value è calcolato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri non osservabili sul mercato ma che derivano da fonti interne all'azienda.

Con riferimento al portafoglio immobiliare del Gruppo si specifica che:

- gli immobili di trading sono classificati nel Livello gerarchico 3. Infatti le metodologie di calcolo applicate, come dettagliatamente sopra indicato, fanno riferimento a indicatori (prezzi di vendita, tassi, ecc) di difficile osservabilità sui mercati sia per la peculiarità dell'edificio sia a causa delle caratteristiche/location dei fabbricati per i quali non ci sono transazioni omogenee o simili rilevabili sul mercato.

- l'iniziativa di sviluppo "Milano Santa Giulia" (oltre alla Cittadella – classificata come "immobili di proprietà") è anch'essa classificata nel Livello gerarchico 3. Non vi sono infatti indicatori osservabili sul mercato a causa dell'unicità dell'iniziativa sia in termini di dimensioni sia in termini di caratteristiche. Inoltre è anche in corso una rivisitazione del progetto al fine di ottenere la Variante al Piano.

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

Tale posta ammonta a 4.773 mila di euro contro i 6.466 mila euro del precedente esercizio. La voce ricomprende anche i "*crediti verso clienti*" che ammontano a euro 5.374 mila lordi e che sono rettificati da un fondo svalutazione di euro 2.045 mila al 31 dicembre 2018 (euro 2.165 mila al 31 dicembre 2018). Le posizioni verso il partner Lendlease ed Enel sono state allocate nel primo stadio mentre le altre posizioni sono state allocate nel terzo stadio del nuovo principio IFRS 9 ed il fondo, determinato in base ad una stima analitica di ogni singola posizione, rappresenta la miglior stima dell'*expected credit loss* ai sensi delle nuove regole introdotte dall'IFRS 9.

Il fondo ha subito la seguente movimentazione:

	31.12.2019	31.12.2018
Saldo iniziale	2.165	2.229
Accantonamenti dell'esercizio		
Utilizzi dell'esercizio	(120)	(64)
<b>Saldo finale</b>	<b>2.045</b>	<b>2.165</b>

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

Di seguito è riportato l'*ageing* dei crediti scaduti a fine esercizio, suddivisi in *range* temporali in linea con le caratteristiche del credito e del *business* aziendale:

	31.12.2019	31.12.2018
Non scaduti	2.801	655
Scaduti da meno di 30 giorni	2	2
Scaduti da 30 a 60 giorni	2	2
Scaduti da 60 a 90 giorni	2	1
Scaduti da oltre 90 giorni	522	426
<b>Totale</b>	<b>3.329</b>	<b>1.086</b>

Si segnala, infine, che tale posta ricomprende crediti verso parti correlate per 10 mila euro; si rimanda alla Nota 35 (Rapporti con parti correlate).

#### **NOTA 7 – CASSA E ALTRE DISPONIBILITÀ LIQUIDE EQUIVALENTI**

Le disponibilità liquide ammontano ad euro 9.617 mila (di cui euro 9.362 mila sono relative a depositi presso parti correlate come indicato alla Nota 35 (Rapporti con parti correlate)).

Si segnala che la disponibilità vincolata è pari a 0,6 milioni di euro (come al 31 dicembre 2018) ed è relativa a somme vincolate al rimborso di finanziamenti comprensivi di interessi o a garanzia di fidejussioni rilasciate.

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

#### **NOTA 8 – ATTIVITÀ DESTINATE ALLA VENDITA e PASSIVITÀ CORRELATE AD ATTIVITÀ DESTINATE ALLA VENDITA**

Tale posta comprendeva i fabbricati SKY nonché le poste relative ai finanziamenti ed alla fiscalità differita ad essi connesse.



In data 2 ottobre 2019, come dettagliatamente descritto nella Relazione sulla Gestione al paragrafo 3.3 – Eventi principali, i fabbricati SKY sono stati ceduti ed i relativi finanziamenti rimborsati; conseguentemente le poste che erano classificate in tale voce sono state completamente azzerate.

## NOTA 9 - PATRIMONIO NETTO

Come si rileva nel “*Prospetto dei movimenti di patrimonio netto*” in data 18 maggio 2018, Risanamento S.p.A. ha comunicato la nuova composizione del capitale sociale (interamente sottoscritto e versato) a seguito dell’adozione dei provvedimenti di cui all’art. 2446 del codice civile, deliberata dall’Assemblea Straordinaria di Risanamento del 13 aprile 2018 (verbale in data 10 maggio 2018 n. 5447/2912 di rep. del Notaio Andrea De Costa iscritto al Registro Imprese di Milano in data 17 maggio 2018).

Sono state infatti coperte 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;

Il nuovo capitale sociale risulta sottoscritto e versato per euro 197.951.784,08 e suddiviso in 1.800.844.234 azioni ordinarie prive di valore nominale.

Non risultano emesse azioni di godimento.

### PROSPETTO DI RACCORDO TRA PATRIMONIO NETTO E RISULTATO DEL PERIODO DELLA CAPOGRUPPO E PATRIMONIO NETTO E RISULTATO DEL PERIODO CONSOLIDATO DI GRUPPO

31 dicembre 2019	Patrimonio Netto	Risultato dell’esercizio
Patrimonio netto e risultato del periodo della Capogruppo	167.584	(1.710)
Eliminazione profitti e perdite già riflesse in consolidato		(16.054)
Patrimonio netto e risultato dell’esercizio delle società controllate consolidate	453.740	21.372
Maggior costo di acquisto di partecipazioni in società consolidate rispetto al patrimonio netto sottostante (al netto dell’effetto imposte) attribuibile a:		
- portafoglio immobiliare	545	361
- immobilizzazioni materiali		
Annullamento del valore netto di carico	(475.368)	
Valutazione partecipazioni col metodo del patrimonio netto		
<b>Patrimonio netto e risultato del periodo consolidati di Gruppo</b>	<b>146.501</b>	<b>3.969</b>

<b>31 dicembre 2018</b>	<b>Patrimonio Netto</b>	<b>Risultato dell'esercizio</b>
Patrimonio netto e risultato del periodo della Capogruppo	169.293	(28.658)
Eliminazione profitti e perdite già riflesse in consolidato		26.945
Patrimonio netto e risultato dell'esercizio delle società controllate consolidate	298.068	(23.537)
Maggior costo di acquisto di partecipazioni in società consolidate rispetto al patrimonio netto sottostante (al netto dell'effetto imposte) attribuibile a:		
- portafoglio immobiliare	184	184
- immobilizzazioni materiali		
Annullamento del valore netto di carico	(325.013)	
Valutazione partecipazioni col metodo del patrimonio netto		
<b>Patrimonio netto e risultato del periodo consolidati di Gruppo</b>	<b>142.532</b>	<b>(25.066)</b>

I valori di mercato delle aree, delle iniziative e degli immobili di proprietà delle società del Gruppo potrebbero riflettere, oltre ai maggiori valori allocati in sede di acquisizione, i valori di mercato, al netto dei relativi effetti fiscali e supportano il valore delle singole controllate al fine di identificare il valore corrente del "Patrimonio netto".

#### **NOTA 10 – PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI**

Le passività finanziarie non correnti ammontano a euro 459.340 mila di cui 350.317 mila riferite a rapporti con parti correlate (vedi la Nota 35 – Rapporti con parti correlate).

La loro composizione è così dettagliata:

	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>Variazione</b>
Debiti verso banche non correnti	459.255	443.533	15.722
Passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine	85	1.225	(1.140)
<b>Totale</b>	<b>459.340</b>	<b>444.758</b>	<b>14.582</b>

Il valore dei "debiti verso banche non correnti" è lievemente aumentato rispetto a quello del 31 dicembre 2018.

Si ricorda che è stato sottoscritto in data 11 luglio 2018 tra Risanamento S.p.A. unitamente ad alcune sue controllate - da una parte - e, Intesa Sanpaolo S.p.A., Unicredit S.p.A., Banco BPM S.p.A., Banca Popolare di Milano S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. e Banco di Napoli S.p.A. – dall'altra – il contratto denominato "Accordo di moratoria e concessione del finanziamento corporate". Tale accordo prevede, tra le altre, la concessione di una moratoria fino al 31 marzo 2023 in relazione all'indebitamento finanziario in essere al 31 marzo 2018 delle società del gruppo Risanamento firmatarie dell'accordo di moratoria.

Tale accordo prevede anche la concessione di un “*finanziamento corporate*” per un totale complessivo massimo non superiore ad euro 62 milioni a favore di Risanamento S.p.A e con formula “*revolving*” erogabile in due tranches: (i) la prima - integralmente utilizzata nel corso del 2018 – pari a 16 milioni di euro; (ii) la seconda pari a 46 milioni di euro utilizzabile al verificarsi di determinate condizioni allo stato attuale non intervenute. Si fa presente che - come convenuto tra le parti – in deroga a tale disposizione la società ha richiesto ed ottenuto l’utilizzo anticipato della suddetta tranche nel corso del 2019 per 8 milioni di euro.

Le “*passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine*”, pari a 85 mila euro, si riferiscono interamente a debiti per locazioni scadenti oltre i 12 mesi e connesse all’applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16.

## NOTA 11 – BENEFICI A DIPENDENTI

	31.12.2019	31.12.2018
Saldo iniziale	2.102	1.975
Accantonamento del periodo	212	218
Utilizzi del periodo	(75)	
Attualizzazione	121	(91)
<b>Saldo finale</b>	<b>2.360</b>	<b>2.102</b>

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 2018.

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	1,04%
Tasso annuo di inflazione	1,20%
Tasso annuo di incremento TFR	2,40%
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% Milano Santa Giulia S.p.A. 2,50%

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

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

## NOTA 12 – FONDI PER RISCHI E ONERI FUTURI

Tale posta, che si è decrementata di euro 5.749 mila, è così dettagliata:

	31.12.2018	Incrementi	Decrementi	31.12.2019
Fondo per rischi di natura fiscale e tributaria	5.334		(5.158)	176
Fondo rischi ambientali Milano Santa Giulia	74.386		(471)	73.915
Altri fondi	9.071		(120)	8.951
<b>Totale</b>	<b>88.791</b>		<b>(5.749)</b>	<b>83.042</b>

Il “*fondo per rischi di natura fiscale e tributaria*” ha registrato un decremento di euro 5.158 mila. Tale decremento si riferisce quasi esclusivamente al rilascio del fondo relativo ad un contenzioso con le autorità fiscali francesi per il quale è venuto a meno il rischio ad esso associato.

Infatti, nel corso del mese di maggio le competenti autorità francesi hanno emesso una sentenza a favore della controllata Etoile François 1er Sàrl in merito al contenzioso avente per oggetto la possibilità di effettuare un consolidato fiscale orizzontale tra società dello stesso gruppo. Tale sentenza è passata in giudicato nel corso del mese di settembre in quanto sono scaduti i termini entro i quali poter effettuare ricorso. Per maggiori informazioni e dettagli si rinvia alla Relazione sulla Gestione al paragrafo 3.6 – Risk Management sezione D – Rischi Fiscali

Si ricorda che la posta “*fondo rischi ambientali Milano Santa Giulia*” era stata iscritta dalle società del gruppo Milano Santa Giulia S.p.A e MSG Residenze S.r.l. nel corso dell’esercizio 2010. La congruità di tale fondo era stata supportata, nel corso degli anni, da relazioni di stima effettuate da ERM (consulente ambientale di Gruppo) fino al 31 dicembre 2018.

Nel corso del mese di agosto del 2019, gli Enti preposti hanno approvato l’Analisi di Rischio (e di conseguenza i volumi di materiale da trattare) chiedendo altresì che il Progetto Operativo di Bonifica (POB) – inclusivo del prospetto recante i costi di realizzazione delle bonifiche in oggetto - fosse depositato entro la fine del mese di febbraio del 2020.

In virtù di quanto sopra indicato, la società Milano Santa Giulia S.p.A. ha sottoscritto con WOOD (società operativa nel settore ambientale a livello internazionale e di primario standing) un contratto di consulenza ambientale per la predisposizione del Progetto Operativo di Bonifica sulla base dell’Analisi di Rischio approvata. Nei mesi successivi ed è stato redatto il POB in tutte le sezioni necessarie, incluso quelle afferenti la quantificazione economica delle opere di bonifica.

Sotto tale specifico punto WOOD ha predisposto un computo metrico estimativo il cui risultato risulta essere assolutamente in linea con gli importi sino ad oggi considerati.

Si segnala che nel corso dell'esercizio 2019 sono stati sostenuti costi in materia di ripristino ambientale per 471 mila euro.

Tra gli "altri fondi" si segnala l'accantonamento effettuato in esercizi precedenti, per 6,7 milioni di euro, in prospettiva della costruzione di opere pubbliche in Milano Santa Giulia; sono ricompresi inoltre anche gli accantonamenti che nel tempo il Gruppo ha effettuato a fronte di contenziosi legali in essere.

### NOTA 13 – DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITA' NON CORRENTI

Tale posta, che ammonta a euro 364 mila contro i 3.456 mila al 31 dicembre 2018, è composta da depositi cauzionali ricevuti nonché dalla quota residua dei debiti tributari rateizzati e aventi scadenza oltre i 12 mesi.

### NOTA 14 – PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI

Le passività finanziarie correnti ammontano a euro 5.865 mila di cui 3.144 mila riferite a rapporti con parti correlate (vedi la Nota 35 – Rapporti con parti correlate).

La loro composizione è così dettagliata:

	31.12.2019	31.12.2018	Variazione
Debiti verso banche correnti	4.556	3.132	1.424
Passività per locazioni finanziarie (quota a breve termine)	1.309	1.242	67
<b>Totale</b>	<b>5.865</b>	<b>4.374</b>	<b>1.491</b>

La voce "debiti verso banche correnti" è lievemente aumentata rispetto al 31 dicembre 2018.

Le "passività per locazioni finanziarie (quota a breve termine)", pari a 1.309 mila euro, si riferiscono a debiti per leasing scadenti entro i 12 mesi; il saldo ricomprende anche euro 84 mila relativi a debiti per locazioni connesse all'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16.

La tabella che segue evidenzia le passività finanziarie correlate alle principali iniziative o categorie di attività illustrate nella descrizione del portafoglio immobiliare in ottemperanza alla raccomandazione Consob n. DEM 9017965 del 26 febbraio 2009.

CATEGORIA	VALORE CONTABILE (€/000)	DEBITO FINANZIARIO DIRETTO (€/000) (a)	FORMA TECNICA	MATURITY MEDIA	SIGNIFICATIVE CLAUSOLE CONTRATTUALI (b)
<b>PORTAFOGLIO IMMOBILIARE</b>					
Progetti di sviluppo - Milano Santa Giulia	606.542	66.697	Mutuo fondiario	3,3	
Immobili di trading	35.463	1.225	Leasing	0,3	
<b>TOTALE PORTAFOGLIO IMMOBILIARE</b>	<b>642.005</b>	<b>67.922</b>			

(a) – trattasi di debiti direttamente allocabili ai singoli asset immobiliari.

(b) – Nulla da segnalare

Le garanzie prestate sono indicate alla Nota 18.

La **Posizione finanziaria netta** è illustrata nella Relazione sulla gestione ai paragrafi “Analisi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento” e “Informazioni sugli strumenti finanziari” ai quali si rimanda.

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

(valori in migliaia di euro)

			di cui con parti correlate
A. Cassa		5	
B. Altre disponibilità liquide		9.611	9.362
C. Titoli detenuti per la negoziazione		0	
<b>D. LIQUIDITA'</b>	<b>(A) + (B) + (C)</b>	<b>9.617</b>	
<b>E. CREDITI FINANZIARI CORRENTI</b>		<b>0</b>	
F. Debiti bancari correnti		4.556	3.144
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente		1.309	
H. Altri debiti finanziari correnti		0	
<b>I. INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE</b>	<b>(F) + (G) + (H)</b>	<b>5.865</b>	
<b>J. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CORRENTE</b>	<b>(I) - (E) - (D)</b>	<b>(3.752)</b>	
K. Debiti bancari non correnti		459.255	350.317
L. Obbligazioni emesse		0	
M. Altri debiti non correnti		85	
<b>N. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE</b>	<b>(K) + (L) + (M)</b>	<b>459.340</b>	
<b>O. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>(J) + (N)</b>	<b>455.588</b>	

## NOTA 15 – DEBITI TRIBUTARI

Tale posta, pari a 5.115 mila euro (contro i 9.386 mila euro al 31 dicembre 2018), ricomprende anche la quota corrente (pari a 3.322 mila euro) del debito residuo verso l'erario principalmente connesso alla definizione in esito a conciliazione giudiziale di avvisi di accertamento relativi alle annualità 2005 – 2009.

## NOTA 16 – DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITA' CORRENTI

Di seguito si indica la composizione di tale voce:

	31.12.2019	31.12.2018	Variazione
<b>Debiti commerciali:</b>			
• Debiti verso fornitori	4.021	4.763	(742)
• Caparre e acconti	10.000	10.000	-
	<b>14.021</b>	<b>14.763</b>	<b>(742)</b>
<b>Debiti vari e altre passività correnti:</b>			
• Debiti verso istituti di previdenza	362	345	17
• Altre passività correnti	2.898	3.883	(985)
	<b>3.260</b>	<b>4.228</b>	<b>(968)</b>
<b>Totale</b>	<b>17.281</b>	<b>18.991</b>	<b>(1.710)</b>

I saldi dei “*debiti verso fornitori*” e “*altre passività correnti*” si sono ridotti a seguito dei pagamenti effettuati nel corso dell’anno.

Si segnala che la posta “*caparre e acconti*” è relativa ai due acconti incassati da Lendlease in ossequio al PDA sottoscritto in data 1° novembre 2017.

Infine, nella voce sono ricompresi debiti verso parti correlate per euro 652 mila.

## NOTA 17 – STRUMENTI FINANZIARI

In esecuzione di quanto previsto nell’accordo (PDA) sottoscritto con Lendlease in data 1° novembre 2017, l’assemblea straordinaria degli azionisti di Milano Santa Giulia S.p.A. del 21 novembre 2017 ha deliberato l’emissione, in unica tranche, sino ad un importo massimo di euro 1.200, di massimi n. 10 strumenti finanziari partecipativi ai sensi dell’articolo 2346, sesto comma, del codice civile aventi valore nominale unitario di euro 120 cadauno.

La medesima assemblea del 21 novembre ha conseguentemente adottato un nuovo testo di statuto che, ferme ed invariate restando la denominazione, la sede, l’oggetto, la durata e la data di chiusura degli esercizi sociali, contempla in particolare e tra l’altro l’emissione degli Strumenti Finanziari Partecipativi e la relativa disciplina, oltre all’eliminazione del valore nominale espresso delle azioni costituenti il capitale sociale.

Gli strumenti finanziari partecipativi sono stati emessi a favore di Lendlease MSG North S.r.l. – in data 29 novembre 2017 – a fronte dell’apporto in denaro di una somma di nominali euro 1.200 a favore di Milano Santa Giulia S.p.A..

## NOTA 18 – ATTIVITA' DATE A GARANZIA DI PASSIVITA' FINANZIARIE

Ammontano a euro 277.904 mila (di cui 144.904 mila a favore di parti correlate) contro gli euro 762.162 mila al 31 dicembre 2018 e sono interamente rappresentate dall’ammontare delle ipoteche iscritte su immobili e aree il cui valore di carico consolidato è pari a 213.366 migliaia di euro.

Il sensibile decremento è conseguente alla cancellazione delle ipoteche iscritte sui fabbricati SKY ceduti in data 2 ottobre 2019.

Inoltre parte dei finanziamenti erogati sono garantiti, fino alla scadenza, da pegno su azioni o quote di società controllate 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 19 – IMPEGNI E PASSIVITA' POTENZIALI

Le garanzie prestate nell'interesse delle società del Gruppo da Risanamento S.p.A. o da terzi ma con Risanamento S.p.A. o altre società del Gruppo in qualità di coobbligato e/o beneficiario sono pari a euro 239.917 mila e sono così dettagliate:

- euro 207.947 mila relative a garanzie correlate con l'iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia;
- euro 25.000 mila a garanzia di contratti di locazione;
- euro 6.970 mila principalmente a favore dell'Agenzia delle Entrate.

Le fidejussioni prestate da terzi nell'interesse delle società del Gruppo ammontano invece a euro 9.039 mila (di cui euro 5.262 mila prestate da parti correlate) e sono così dettagliate:

- euro 816 mila relative a garanzie e controgaranzie in materia di Iva di Gruppo;
- euro 160 mila relative a garanzie correlate con l'iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia;
- euro 8.000 mila relative a garanzie rilasciate a fronte di cessioni di partecipazioni avvenute negli esercizi precedenti;

Rispetto al precedente anno è stata estinta la fidejussione di euro 4.913 mila, emessa da Intesa Sanpaolo, a seguito della vittoria con sentenza passata in giudicato di un contenzioso fiscale con le autorità francesi.

## Leasing

In ossequio al nuovo principio contabile IFRS 16 entrato in vigore a partire dal 1 gennaio 2019 si indicano, di seguito le informazioni circa i "pagamenti futuri minimi" ed il "capitale residuo" suddiviso per fasce temporali.

PAGAMENTI FUTURI MINIMI				
0-6 mesi	6 mesi - 1 anno	1 anno - 2 anni	2 anni - 5 anni	Oltre 5 anni
1.270	44	76	11	-

CAPITALE RESIDUO				
0-6 mesi	6 mesi - 1 anno	1 anno - 2 anni	2 anni - 5 anni	Oltre 5 anni
1.267	42	75	11	-



## INFORMAZIONI RELATIVE AL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Si ricorda preliminarmente che in ossequio a quanto previsto dall'IFRS 5 tutti gli oneri e i proventi relativi al complesso immobiliare locato a SKY nonché quelli derivanti dalla gestione residuale dei veicoli societari che detenevano il portafoglio immobiliare francese ceduto nel corso del 2014, sono stati riclassificati nella voce “risultato netto da attività destinate alla vendita”. Tale riclassifica è stata effettuata sia per il 2019 sia per il 2018.

### NOTA 20 – RICAVI

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

	31.12.2019	31.12.2018
Affitti e locazioni	1.314	1.331
Vendita aree e immobili	11.522	-
<b>Totale</b>	<b>12.836</b>	<b>1.331</b>

I ricavi afferenti “*affitti e locazioni*” sono in linea con l’esercizio precedente.

Nella posta “*vendita aree, immobili e volumetrie*” si segnalano i ricavi relativi alla cessione, avvenuta in data 24 luglio 2019, di diritti edificatori da Milano Santa Giulia S.p.A. all’entità correlata InTown S.r.l.; per maggiori informazioni su tale transazione si rimanda alla Relazione sulla Gestione al paragrafo 3.3 – Eventi principali.

Il prezzo di cessione è in linea con il valore di carico pertanto tale operazione non ha generato impatti economici significativi (margine positivo di 146 mila euro).

Per la ripartizione per settore di attività si rimanda alla Nota 30 “Informativa di settore”.

### NOTA 21 – ALTRI PROVENTI

Tale voce, che comprende le rivalse sugli inquilini ed il rilascio di fondi in esubero, si è lievemente incrementata rispetto all’esercizio precedente; tale posta infatti ammonta a 954 mila euro contro gli 878 mila del precedente esercizio.

Per la ripartizione per settore di attività si rimanda alla Nota 30 “Informativa di settore”.

## NOTA 22 – COSTI PER SERVIZI

Sono così composti nelle loro grandezze principali:

---

	31.12.2019	31.12.2018
Bonifiche, urbanizzazioni e progettazioni	1.591	1.514
Gestione immobili	1.150	1.112
Consulenze, legali e notarili	1.152	1.199
Commissioni su fidejussioni	2.973	2.994
Altri servizi	2.802	2.911
<b>Totale</b>	<b>9.668</b>	<b>9.730</b>

---

La posta è sostanzialmente in linea con l'anno precedente in tutte le sue voci.

Si segnala infine che la voce “*costi per servizi*” comprende oneri, pari a euro 1.097 mila, rilevati verso parti correlate.

## NOTA 23 – COSTI DEL PERSONALE

Gli oneri relativi al personale sono riassunti nella seguente tabella:

---

	31.12.2019	31.12.2018
Salari e stipendi	2.921	2.855
Oneri sociali	993	990
Trattamento di fine rapporto	212	218
Altri costi	18	15
<b>Totale</b>	<b>4.144</b>	<b>4.078</b>

---

I costi del personale dipendente sono sostanzialmente in linea con quelli rilevati nel precedente esercizio.

### Consistenza del personale

La consistenza del personale al 31 dicembre 2019 è composta da 29 unità di cui 8 dirigenti e 21 impiegati e quadri. Rispetto al precedente esercizio si rileva l'uscita di 1 unità tra gli impiegati.

## NOTA 24 – ALTRI COSTI OPERATIVI

Sono così dettagliati nelle loro grandezze principali:

	31.12.2019	31.12.2018
Iva indetraibile	176	473
Accantonamenti per rischi ed oneri	-	250
IMU	897	899
Svalutazioni e perdite su crediti	107	208
Altri oneri	620	626
<b>Totale</b>	<b>1.800</b>	<b>2.456</b>

Il sensibile decremento è imputabile principalmente alle poste “*Accantonamenti per rischi ed oneri*” e “*Iva indetraibile*”.

## NOTA 25 – PLUSVALENZE/MINUSVALENZE/SVALUTAZIONI/RIPRISTINI DI VALORE DI ATTIVITA' NON RICORRENTI

Tale voce ammonta a euro 25 mila negativi contro i 61 mila negativi del precedente esercizio.

## NOTA 26 – PROVENTI FINANZIARI

La posta evidenzia proventi è pari a euro 505 mila (di cui euro 11 mila verso parti correlate) contro i 192 mila relativi al periodo precedente.

## NOTA 27 – ONERI FINANZIARI

Tale posta che ammonta a 9.639 migliaia di euro (di cui 6.715 mila riferite a parti correlate come indicato nella Nota 35) è così composta:

	31.12.2019	31.12.2018
Interessi su finanziamenti bancari e mutui	8.617	12.839
Interessi passivi su operazioni di rilocazione	31	40
Altri oneri e commissioni	991	52
<b>Totale</b>	<b>9.639</b>	<b>12.931</b>

Il sensibile decremento rispetto al periodo precedente è dovuto alla posta “*interessi su finanziamenti bancari e mutui*”.

Infatti l'“Accordo di moratoria e concessione del finanziamento corporate” sottoscritto in data 11 luglio 2018 (come meglio specificato nella Nota 10) prevede anche la rivisitazione (a partire dal 1 gennaio 2019) dei tassi di interesse applicati ai finanziamenti in essere al 31 marzo 2018.

## NOTA 28 – IMPOSTE

Le imposte sono così dettagliate nelle loro grandezze principali:

	31.12.2019	31.12.2018
Imposte correnti	(97)	(1.483)
Imposte differite e anticipate nette	(103)	2.462
Imposte esercizi precedenti	(63)	25
<b>Totale</b>	<b>(263)</b>	<b>1.004</b>

Tra le “*imposte correnti*” dell’esercizio si riferiscono interamente a IRAP.

L’incidenza complessiva (IRES e IRAP) delle imposte sul risultato del periodo prima delle imposte è di -1,95% (6,26% nel 2018) a fronte dell’incidenza fiscale teorica del -26,45% (-26,05% nel 2018) che risulta applicando le aliquote fiscali previste dalla normativa fiscale italiana del 24% (IRES) all’utile prima delle imposte e del 3,90% (IRAP) al valore netto della produzione

L’analisi della differenza tra l’aliquota fiscale teorica e quella effettiva è la seguente:

	31.12.2019	31.12.2018
Aliquota teorica	(26,45)	(26,05)
Variazioni in aumento (diminuzione) rispetto all’aliquota teorica		
- differenze permanenti e altre motivazioni	(24,50)	(32,31)
	<b>(1,95)</b>	<b>6,26</b>

## NOTA 29 – RISULTATO NETTO DA ATTIVITA’ DESTINATE ALLA VENDITA

In ossequio ai principi contabili internazionali (IFRS 5) sono stati riclassificati in tale voce tutte le componenti reddituali relative:

- alla gestione dei fabbricati SKY per euro 23.878 mila positivi (contro i 4.487 mila positivi relativi al precedente esercizio); l’incremento è dovuto al risultato della cessione dei fabbricati SKY avvenuta in data 2 ottobre 2019. Tale cessione ha permesso al Gruppo di rilevare una plusvalenza netta di 20,8 milioni di euro. Per maggiori informazioni e dettagli si rimanda alla Relazione sulla Gestione al paragrafo 3.3 – Eventi principali.
- alla gestione residuale dei veicoli societari che detenevano il portafoglio immobiliare parigino (ceduto nei precedenti esercizi) che alla data del 31 dicembre 2019 ammontano a euro 4.487 mila positivi (contro 347 mila negativi relativi al precedente esercizio). Tale risultato positivo si riferisce quasi esclusivamente al rilascio del fondo relativo ad un contenzioso con le autorità fiscali francesi per il quale è venuto a meno il rischio ad esso associato.

Si segnala infine che la posta comprende oneri, per 12.015 migliaia di euro, rilevati verso parti correlate.

Di seguito si evidenzia la composizione per natura delle componenti reddituali riclassificate nella posta “risultato netto da attività destinate alla vendita”:

	31.12.2019			31.12.2018		
	Comp. reddito SKY	Comp. reddito Estero	Totale	Comp. reddito SKY	Comp. reddito Estero	Totale
<b>Valore della produzione</b>	<b>55.337</b>	<b>4.744</b>	<b>60.081</b>	<b>16.266</b>	<b>-</b>	<b>16.266</b>
<i>Costi per servizi e operativi</i>	-5.940	-242	-6.182	-2.293	-221	-2.514
<i>Ammortamenti e svalutazioni</i>	-	-	-	-	-	-
<b>Risultato operativo</b>	<b>49.397</b>	<b>4.502</b>	<b>53.899</b>	<b>13.973</b>	<b>-221</b>	<b>13.752</b>
<i>Gestione finanziaria</i>	-23.812	-1	-23.813	-9.301	11	-9.290
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>25.585</b>	<b>4.501</b>	<b>30.086</b>	<b>4.672</b>	<b>-210</b>	<b>4.462</b>
<i>Imposte</i>	-1.707	-14	-1.721	-1.617	-137	-1.754
<b>Risultato netto</b>	<b>23.878</b>	<b>4.487</b>	<b>28.365</b>	<b>3.055</b>	<b>-347</b>	<b>2.708</b>

## NOTA 30 – INFORMATIVA DI SETTORE

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

Al 31 dicembre 2019 le attività del Gruppo sono suddivise sulla base di 3 settori:

- Sviluppo
- Reddito
- Trading

I risultati suddivisi per settore sono riepilogati nella seguente tabella:

(valori in migliaia)	Sviluppo		Reddito		Trading		Ricavi/Costi non allocati		Consolidato	
	31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Ricavi	11.562	57	0	0	1.274	1.274	0	0	12.836	1.331
Variazione delle rimanenze	(10.795)	472	0	0	(482)	(590)	0	0	(11.277)	(118)
Altri proventi	746	794	0	0	6	6	202	78	954	878
<b>Valore della Produzione</b>	<b>1.513</b>	<b>1.323</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>798</b>	<b>690</b>	<b>202</b>	<b>78</b>	<b>2.513</b>	<b>2.091</b>
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	(5.437)	(5.628)	0	0	(965)	(948)	(3.266)	(3.154)	(9.668)	(9.730)
Costi del personale	(1.288)	(1.276)	0	0	0	0	(2.855)	(2.802)	(4.143)	(4.078)
Altri costi operativi	(503)	(727)	0	0	(738)	(1.411)	(559)	(318)	(1.800)	(2.456)
<b>EBITDA</b>	<b>(5.715)</b>	<b>(6.308)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(905)</b>	<b>(1.669)</b>	<b>(6.478)</b>	<b>(6.196)</b>	<b>(13.098)</b>	<b>(14.173)</b>
Ammortamenti	(27)	(14)	0	0	0	0	(1.849)	(1.791)	(1.876)	(1.805)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	0	0	0	0	(25)	(61)	0	0	(25)	(61)
<b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>	<b>(5.742)</b>	<b>(6.322)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(930)</b>	<b>(1.730)</b>	<b>(8.327)</b>	<b>(7.987)</b>	<b>(14.999)</b>	<b>(16.039)</b>
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto										
Proventi/(oneri) finanziari									(9.134)	(12.739)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>									<b>(24.133)</b>	<b>(28.778)</b>
Imposte sul reddito del periodo									(263)	1.004
<b>UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>									<b>(24.396)</b>	<b>(27.774)</b>
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita									28.365	2.708
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO</b>									<b>3.969</b>	<b>(25.066)</b>
Attribuibile a:										
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo									3.969	(25.066)
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi									0	0

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2019 sono le seguenti:

<b>Attività e Passività di Settore</b>					
(valori in migliaia)	<b>Sviluppo</b>	<b>Reddito</b>	<b>Trading</b>	<b>Importi non allocati</b>	<b>Totale</b>
Attività del settore	650.793	5.008	36.151	37.989	<b>729.941</b>
Attività destinate alla vendita					<b>0</b>
<b>Totale attività</b>	<b><u>650.793</u></b>	<b><u>5.008</u></b>	<b><u>36.151</u></b>	<b><u>37.989</u></b>	<b><u>729.941</u></b>
Passività del settore	197.391	2.205	3.705	380.139	<b>583.440</b>
Passività correlate ad attività destinate alla vendita					<b>0</b>
<b>Totale passività</b>	<b><u>197.391</u></b>	<b><u>2.205</u></b>	<b><u>3.705</u></b>	<b><u>380.139</u></b>	<b><u>583.440</u></b>

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2018 sono le seguenti:

<b>Attività e Passività di Settore</b>					
(valori in migliaia)	<b>Sviluppo</b>	<b>Reddito</b>	<b>Trading</b>	<b>Importi non allocati</b>	<b>Totale</b>
Attività del settore	649.190	663	36.638	42.697	<b>729.188</b>
Attività destinate alla vendita		223.511			<b>223.511</b>
<b>Totale attività</b>	<b><u>649.190</u></b>	<b><u>224.174</u></b>	<b><u>36.638</u></b>	<b><u>42.697</u></b>	<b><u>952.699</u></b>
Passività del settore	196.351	7.098	4.442	371.289	<b>579.180</b>
Passività correlate ad attività destinate alla vendita	1.292	229.695			<b>230.987</b>
<b>Passività del settore</b>	<b><u>197.643</u></b>	<b><u>236.793</u></b>	<b><u>4.442</u></b>	<b><u>371.289</u></b>	<b><u>810.167</u></b>

A seguito della dismissione del patrimonio immobiliare parigino, avvenuta nel 2014, il Gruppo opera esclusivamente in Italia.

## NOTA 31 – RENDICONTO FINANZIARIO

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

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

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

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

- a) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 3 e 5;
- b) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 2 e 29;
- c) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 11 e 12;
- d) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 4;
- e) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 5 e per informazioni dettagliate si rimanda alla Relazione sulla Gestione al paragrafo 3.3 – Eventi principali;
- f) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 6, 15 e 16;
- g) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 2;
- h) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 1;
- i) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 3 e 13;
- j) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 10 e 14;
- k) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 29 e per informazioni dettagliate si rimanda alla Relazione sulla Gestione al paragrafo 3.3 – Eventi principali.



## NOTA 32 – INFORMATIVA SUI RISCHI

### Rischio di liquidità

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

La tabella di seguito riportata riassume il profilo temporale delle passività finanziarie al 31 dicembre 2019, comparato con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, sulla base dei pagamenti contrattuali non attualizzati.

	Totale cash flow	A vista	< 6 mesi	6 - 12 mesi	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
Debiti commerciali, vari e altre passività	(8.111)	(621)	(5.029)	(1.758)	(703)		
Passività finanziarie	(493.653)		(6.179)	(528)	(76)	(486.870)	
<b>Totale esposizione al 31 dicembre 2019</b>	<b>(501.764)</b>	<b>(621)</b>	<b>(11.208)</b>	<b>(2.286)</b>	<b>(779)</b>	<b>(486.870)</b>	

	Totale cash flow	A vista	< 6 mesi	6 - 12 mesi	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
Debiti commerciali, vari e altre passività	(9.880)	(771)	(5.906)	(1.882)	(1.322)		
Passività finanziarie	(788.623)		(10.860)	(8.638)	(16.031)	(517.605)	(235.489)
<b>Totale esposizione al 31 dicembre 2018</b>	<b>(798.503)</b>	<b>(771)</b>	<b>(16.766)</b>	<b>(10.520)</b>	<b>(17.353)</b>	<b>(517.605)</b>	<b>(235.489)</b>

Il prospetto “rischio di liquidità” è stato redatto, nella riga afferente le “passività finanziarie”, tenendo conto dell’”Accordo di Moratoria” sottoscritto in data 11 luglio 2018 e divenuto efficace in data 20 luglio 2018.

### Rischio di mercato

Allo stato attuale il Gruppo, a seguito della vendita del complesso Sky, ha ridotto sensibilmente il proprio indebitamento finanziario e quello attualmente in essere è quasi esclusivamente costituito da finanziamenti a tasso fisso.

L'esposizione del Gruppo ai rischi di mercato, ancorché molto ridotta rispetto agli esercizi precedenti, è esclusivamente riconducibile al rischio di tasso di interesse derivante dai finanziamenti a tasso variabile accesi; tale rischio si identifica nella variazione inattesa dell'andamento futuro dei tassi di interesse che potrebbe determinare maggiori costi per l'azienda.

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

Rischio di tasso - Esposizione e sensitivity analysis	Esposizione	Conto Economico		Patrimonio Netto	
		Shock up	Shock down	Shock up	Shock down
<b>Attività fruttifere di interessi</b>					
Passività finanziarie a tasso variabile ( <i>cash flow sensitivity</i> )	(19.692)	(127)			
<b>Strumenti derivati trattati in hedge accounting</b>					
- fair value					
- cash flow					
<b>Strumenti derivati non trattati in hedge accounting</b>					
- fair value					
- cash flow					
<b>Totale</b>	<b>(19.692)</b>	<b>(127)</b>	-	-	-

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 127 mila.

Con uno shock down dello 0,5% dei tassi di interesse gli oneri finanziari non subirebbero alcun decremento.

Il Gruppo non è attualmente esposto al rischio di cambio.

### NOTA 33 – CLASSIFICAZIONE STRUMENTI FINANZIARI (IFRS 7)

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

	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	
<b>ATTIVITA'</b>	31-dic-19									
- Altre attività										
- Crediti finanziari verso imprese collegate e jv			9.750						9.750	9.750
- Crediti vari ed altre attività (Depositi cauzionali)			108						108	108
- Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti			9.617					9.617		9.617
- Crediti commerciali, vari ed altre attività correnti			4.773					4.773		4.773
- 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										
<b>Totale attività finanziarie</b>	-	-	24.248	-	-	-	-	14.390	9.858	24.248
<b>PASSIVITA'</b>	31-dic-19									
- Debiti commerciali, vari ed altre passività correnti										
- Altre passività non correnti (depositi cauzionali)										
- Passività finanziarie						17.281				17.281
- Debiti per strumenti finanziari derivati						193				193
- Derivati trattati in hedge accounting						465.205		5.865	459.340	429.997
- Derivati non trattati in hedge accounting										
<b>Totale passività finanziarie</b>	-	-	-	-	-	482.679	-	5.865	459.340	447.471

	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	
<b>ATTIVITA'</b>	31-dic-18									
- Altre attività										
- Crediti finanziari verso imprese collegate e jv	4.385		224						4.609	4.609
- Crediti vari ed altre attività (Depositi cauzionali)			101						101	101
- Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti			15.067		3.787			18.854		18.854
- Crediti commerciali, vari ed altre attività correnti			6.466					6.466		6.466
- 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										
<b>Totale attività finanziarie</b>	<b>4.385</b>	<b>-</b>	<b>21.858</b>	<b>-</b>	<b>3.787</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>25.320</b>	<b>4.710</b>	<b>30.030</b>
<b>PASSIVITA'</b>	31-dic-18									
- Debiti commerciali, vari ed altre passività correnti							18.991	18.991		18.991
- Altre passività non correnti (depositi cauzionali)							193		193	193
- Passività finanziarie					228.259		449.132	10.374	667.017	649.985
- Debiti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting										
- Derivati non trattati in hedge accounting										
<b>Totale passività finanziarie</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>228.259</b>	<b>-</b>	<b>468.316</b>	<b>29.365</b>	<b>667.210</b>	<b>669.169</b>

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.

Al 31 dicembre 2019 non vi sono attività e passività finanziarie valutate al *fair value*.

## **NOTA 34 – 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. sono quelli di seguito indicati:

<b>Servizio</b>	<b>Soggetto che ha erogato il servizio</b>	<b>Destinatario</b>	<b>Importo</b>
Revisione	KPMG (1)	Capogruppo	184
	KPMG	Controllate	72
Altri servizi (2)	KPMG	Capogruppo	14
	KPMG	Controllate	2
			<b>272</b>

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

(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.

## NOTA 35 – RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

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

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

### RAPPORTI PATRIMONIALI

#### Consolidato

31/12/2019

(euro/000)

DESCRIZIONE	Crediti Finanziari	Cassa	Crediti Commerciali	Attività destinate alla vendita	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti Commerciali	Passività correl. ad att. destinate alla vendita
Società Collegate e Joint Venture	200		9.550					
Società Correlate (Istituti di credito)		9.362	10		(350.317)	(3.144)	(340)	
Altre società Correlate							(312)	
<b>Totale</b>	<b>200</b>	<b>9.362</b>	<b>9.560</b>		<b>(350.317)</b>	<b>(3.144)</b>	<b>(652)</b>	

#### Consolidato

31/12/2018

(euro/000)

DESCRIZIONE	Crediti Finanziari	Cassa	Crediti Commerciali	Attività destinate alla vendita	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti Commerciali	Passività correl. ad att. destinate alla vendita
Società Collegate e Joint Venture	4.609							
Società Correlate (Istituti di credito)		4.330		3.787	(336.521)	(2.144)		(137.367)
Altre società Correlate			10				(649)	
<b>Totale</b>	<b>4.609</b>	<b>4.330</b>	<b>10</b>	<b>3.787</b>	<b>(336.521)</b>	<b>(2.144)</b>	<b>(649)</b>	<b>(137.367)</b>

Si rileva che, in considerazione dei rapporti di credito e di debito verso le società correlate, non vi sono posizioni non recuperabili / non compensabili.

### RAPPORTI ECONOMICI

31/12/2019

(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari	Risultato da attività dest. alla vendita
Società Collegate e Joint Venture	11.511			10		
Società Correlate (Istituti di credito)			(1.097)	1	(6.715)	(12.015)
Altre società Correlate						
<b>Totale</b>	<b>11.511</b>		<b>(1.097)</b>	<b>11</b>	<b>(6.715)</b>	<b>(12.015)</b>

31/12/2018  
(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari	Risultato da attività dest. alla vendita
Società Collegate e Joint Venture				79		
Società Correlate (Istituti di credito)			(1.123)		(10.391)	(5.503)
Altre società Correlate						
Totale	-	-	(1.123)	79	(10.391)	(5.503)

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 ed agli eventi successivi alla chiusura dell'esercizio, si rinvia al contenuto della Relazione sulla gestione.

per il Consiglio di Amministrazione

Firmato Claudio Calabi (Presidente)



# GRUPPO RISANAMENTO

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2019

## ELENCO IMPRESE CONTROLLATE INCLUSE NELL'AREA DI CONSOLIDAMENTO

Denominazione	Sede	Capitale	Quota Partecipazione %	
Milano Santa Giulia S.p.A	Milano	120.000	100	
MSG Residenze S.r.l.	Milano	50.000	100	
Etoile Actualis S.à r.l.	Parigi	8.665	100	(2)
Immobiliare Cascina Rubina S.r.l.	Milano	10.000	100	
Sviluppo Comparto 3 S.r.l.	Milano	50.000	100	(1)
RI. Rental S.r.l.	Milano	10.000	100	
Risanamento Europa S.r.l.	Milano	10.000	100	
Etoile François Premier S.à r.l.	Parigi	5.000	100	(2)
MSG Comparto Secondo S.r.l.	Milano	50.000	100	(1)
MSG Comparto Terzo S.r.l.	Milano	20.000	100	(1)
MSG Comparto Quarto S.r.l.	Milano	20.000	100	(1)

## ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE COLLEGATE E A CONTROLLO CONGIUNTO VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

Denominazione	Sede	Capitale	Quota Partecipazione %	
Impresol S.r.l. in liquidazione	Milano	112.100	30	(3)
InTown S.r.l.	Milano	120.000	50	(1)

- (1) percentuale detenuta da Milano Santa Giulia S.p.A.  
(2) percentuale detenuta da Risanamento Europa S.r.l..  
(3) percentuale detenuta da Immobiliare Cascina Rubina S.r.l.

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.19  
(migliaia di Euro)

PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO  
DELLE CONTROLLATE CONSOLIDATE

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO	MILANO S.GIULIA	MSG RESIDENZE	IMM. C. RUBINA	SVIL. COMP.3	RI.RENTAL	RISANAM. EUROPA	MSG C.2	MSG C. 3	MSG C. 4	ETOILE ACTUALIS	ETOILE F. 1°
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI											
B) IMMOBILIZZAZIONI											
I - IMMATERIALI	10						1	1	1		
II - MATERIALI	39.040	2.000									
III - FINANZIARIE :								15	15		
1) Partecipazioni	37.019					8.665					
2) Crediti	26		24							8	
3) Crediti verso controllanti			7.618		50	10.757	44				
4) Titoli											
Totale immobilizzazioni	76.095	2.000	7.642	0	50	19.422	45	16	16	8	0
C) ATTIVO CIRCOLANTE											
I - Rimanenze	426.092	183.900	586		17.746						
II-1) Crediti verso clienti	2.852			133						206	265
II-2) Crediti verso controllate	3.007					0					
II-3) Crediti verso collegate	9.550										
II-4) Crediti verso controllanti	3.056	96	58	55.315	80		1		5.908	2.954	
II-4) bis Crediti tributari	5	3.432	16	257		55			1	1	
II-4) ter imposte anticipate	6.718	2.810									
II-4) quater verso consociate	14.995										4.601
II-5) Crediti verso altri					4	14			43	94	
III-6) Altri titoli											
IV) - Disponibilità liquide	2.762	997	6	4.171	469	6		1	1	123	102
Totale attivo circolante	469.037	191.235	666	59.876	18.299	75	1	1	1	6.281	8.017
D) RATEI E RISCONTI	156					(2)					
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>545.288</b>	<b>193.235</b>	<b>8.308</b>	<b>59.876</b>	<b>18.347</b>	<b>19.497</b>	<b>46</b>	<b>17</b>	<b>17</b>	<b>6.289</b>	<b>8.017</b>



BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.19  
(migliaia di Euro)

PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO  
DELLE CONTROLLATE CONSOLIDATE

STATO PATRIMONIALE

PASSIVO	MILANO S.GIULIA	MSG RESIDENZE	IMM. C. RUBINA	SVIL. COMP.3	RI.RENT AL	RISANAM. EUROPA	MSG C.2	MSG C. 3	MSG C. 4	ETOILE ACTUALIS	ETOILE F. 1°
<b>A) PATRIMONIO NETTO</b>											
I -CAPITALE SOCIALE	120	50	10	50	10	10	50	20	20	9	5
II -RISERVA SOVRAPPREZZO AZIONI					2.590						
III -RISERVE DI RIVALUTAZIONE			101								
IV -RISERVA LEGALE	161	10	2	4	2	2				1	
V -RISERVA AZIONI PROPRIE											
VI -RISERVA STRAORDINARIA			3992		518	5.564					
VII -ALTRE RISERVE	409.225	66.124	805	8.459						1.104	
VIII -UTILI(PERDITE) A NUOVO		0		85	11.125		(3)	(2)	(2)	237	2.797
IX -UTILE(PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(1.364)	(3.092)	1.091	6.228	649	5.357	(1)	(1)	(1)	42	4.948
Capitale e riserve di terzi											
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>408.142</b>	<b>63.092</b>	<b>6.001</b>	<b>14.826</b>	<b>14.894</b>	<b>10.933</b>	<b>46</b>	<b>17</b>	<b>17</b>	<b>1.393</b>	<b>7.750</b>
<b>B) Fondi per rischi e oneri</b>	<b>86.091</b>	<b>28.280</b>	<b>329</b>		<b>347</b>	<b>0</b>				<b>171</b>	
<b>C) Trattamento di fine rapporto</b>	<b>517</b>										
<b>D) DEBITI</b>											
3) Verso soci per finanziamento	10.231	3.157									
4) Verso banche											
- entro l'es. successivo	4.119				1.360						
- oltre l'es. successivo	217	83.530			1						
5) Verso altri finanziatori					1.225						
6) Acconti	10.000										
7) Verso fornitori	1.064	31	198	157	403	10				43	61
9) Verso controllate	18.420					8.019					
10) Verso collegate											
11) Verso controllanti	1.410	145	513	43.479	344	472					
11) bis Debiti verso consociate		14.995								4.601	
12) Debiti tributari	1.519	3	157	1.408	2	7				67	100
13) Debiti verso enti previdenziali	95	1	(1)								
14) Altri debiti	433	4	1.112	6	66	56				14	106
<b>Totale debiti</b>	<b>47.508</b>	<b>101.866</b>	<b>1.979</b>	<b>45.050</b>	<b>3.401</b>	<b>8.564</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.725</b>	<b>267</b>
<b>E) RATEI E RISCONTI</b>	<b>3.030</b>	<b>(3)</b>	<b>(1)</b>		<b>(295)</b>						
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>545.288</b>	<b>193.235</b>	<b>8.308</b>	<b>59.876</b>	<b>18.347</b>	<b>19.497</b>	<b>46</b>	<b>17</b>	<b>17</b>	<b>6.289</b>	<b>8.017</b>

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.19  
(migliaia di Euro)

PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO  
DELLE CONTROLLATE CONSOLIDATE

CONTO ECONOMICO

	MILANO S.GIULIA	MSG RESIDENZE	IMM. C. RUBINA	SVIL. COMP.3	RI.RENTAL	RISANAM. EUROPA	MSG C.2	MSG C. 3	MSG C. 4	ETOILE ACTUALIS	ETOILE F. 1°
Ricavi delle vendite e prestazioni	11.854			274.732	1.274						
Variazioni delle rimanenze	(10.734)	0	(182)	(258.000)							
Variazioni lavori in corso su ordinazione											
Incrementi imm.ni per lavori interni											
Altri ricavi e proventi	265	156	632	14.089	6	28				19	4.915
<b>Totale valore della produzione</b>	<b>1.385</b>	<b>156</b>	<b>450</b>	<b>30.821</b>	<b>1.280</b>	<b>28</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>19</b>	<b>4.915</b>
Costi della produzione:											
- acquisti di merci e servizi	(5.226)	(826)	(216)	(6.791)	(131)	(361)				(32)	(7)
- per godimento beni di terzi	(36)										
- personale	(1.311)										
- ammortamenti e svalutazioni	(1.741)		0								
- altri accantonamenti	0					0					
- oneri diversi di gestione	(332)	(22)	(161)	(1.142)	(314)	(48)	(1)	(1)	(1)	(44)	
<b>Totale costi della produzione</b>	<b>(8.646)</b>	<b>(848)</b>	<b>(377)</b>	<b>(7.933)</b>	<b>(445)</b>	<b>(409)</b>	<b>(1)</b>	<b>(1)</b>	<b>(1)</b>	<b>(76)</b>	<b>(7)</b>
Differenza tra valore e costi produz.	(7.261)	(692)	73	22.888	835	(381)	(1)	(1)	(1)	(57)	4.908
Proventi (oneri) finanziari	(3.741)	(2.271)	1.604	(24.863)	163	1.317				99	53
Rettifiche di valore di att. finanz.	6.200					4.845					
Risultato prima delle imposte	(4.802)	(2.963)	1.677	(1.975)	998	5.781	(1)	(1)	(1)	42	4.961
Imposte	3.438	(129)	(586)	8.203	(348)	(424)					(13)
Imposte differite		0			(1)						
<b>Utile/(Perdita) dell'esercizio</b>	<b>(1.364)</b>	<b>(3.092)</b>	<b>1.091</b>	<b>6.228</b>	<b>649</b>	<b>5.357</b>	<b>(1)</b>	<b>(1)</b>	<b>(1)</b>	<b>42</b>	<b>4.948</b>

## **Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

1. I sottoscritti Claudio Calabi, in qualità di Presidente, e Silvio Di Loreto, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, di Risanamento S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58:

- L'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- L'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso del periodo 1 gennaio – 31 dicembre 2019.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2019:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, tenuto conto delle informazioni acquisite nell'odierno Consiglio di Amministrazione in merito alle azioni intraprese e dettagliatamente descritte nella Relazione sulla gestione intese a mantenere l'equilibrio economico e finanziario.

2.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 3 febbraio 2020

Il Presidente



(Claudio Calabi)

Il Dirigente Preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari



(Silvio Di Loreto)

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE SUL  
BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2019 DEL  
GRUPPO RISANAMENTO**

Signori Azionisti,

il bilancio consolidato del Gruppo Risanamento per l'esercizio 2019, che viene messo a Vostra disposizione, presenta un risultato netto positivo di 3.969 migliaia di euro, un attivo totale di 729.941 migliaia di euro, un passivo totale di 583.440 migliaia di euro e un patrimonio netto positivo per 146.501 migliaia di euro. Il bilancio consolidato ci è stato comunicato nei termini di legge, unitamente alla Relazione sulla Gestione, e risulta redatto conformemente ai principi contabili internazionali IAS/IFRS omologati dall'Unione Europea.

La Società incaricata della revisione legale dei conti KPMG S.p.A., nella relazione di propria competenza, redatta ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 39/2010 e rilasciata in data odierna, ha attestato che: *“il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento al 31 dicembre 2019, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05”* e che *“la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Risanamento al 31 dicembre 2019 e sono redatte in conformità alle norme di legge”*.

A tali risultanze e informazioni, così come anche al bilancio consolidato del Gruppo e ai bilanci separati delle società controllate da Risanamento S.p.A. al 31 dicembre 2019 non si è esteso il controllo del Collegio Sindacale, in conformità con quanto disposto dall'art. 41 del D.Lgs. 127/91 e, pertanto, non assumiamo alcuna responsabilità in ordine alla loro correttezza.

La Relazione sulla Gestione dell'esercizio 2019 redatta dagli Amministratori, nel complesso, illustra, in modo adeguato la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo, l'andamento della gestione nel corso del 2019 e la sua evoluzione dopo la chiusura dell'esercizio.

Per quanto di nostra conoscenza, la Relazione sulla Gestione redatta dagli Amministratori risulta coerente con il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2019.

Milano, li 18 marzo 2020.

IL COLLEGIO SINDACALE

Firmato dott. Salvatore Spiniello – Presidente

Firmato dott.ssa Francesca Monti – Sindaco Effettivo

Firmato dott. Riccardo Previtali – Sindaco Effettivo



KPMG S.p.A.  
Revisione e organizzazione contabile  
Via Vittor Pisani, 25  
20124 MILANO MI  
Telefono +39 02 6763.1  
Email [it-fmauditaly@kpmg.it](mailto:it-fmauditaly@kpmg.it)  
PEC [kpmgspa@pec.kpmg.it](mailto:kpmgspa@pec.kpmg.it)

## **Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e 10 del Regolamento (UE) n. 537 del 16 aprile 2014**

*Agli Azionisti di  
Risanamento S.p.A.*

### **Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato**

#### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Risanamento (nel seguito anche il “Gruppo”), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2019, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto e dal rendiconto finanziario per l’esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento al 31 dicembre 2019, del risultato economico e dei flussi di cassa per l’esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D.Lgs. 38/05.

#### **Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nel paragrafo “*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato*” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto a Risanamento S.p.A. (nel seguito anche la “Società”) in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell’ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

### ***Incertezza significativa relativa alla continuità aziendale***

Si segnala quanto descritto nel paragrafo 3.6 “*Risk management - continuità aziendale*” della relazione sulla gestione e nel paragrafo “*M. Continuità aziendale*” delle note al bilancio consolidato, in merito a eventi e circostanze che indicano l’esistenza di un’incertezza significativa che può far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale. Nei suddetti paragrafi sono indicate le ragioni in base alle quali gli Amministratori di Risanamento S.p.A. hanno ritenuto di adottare il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2019.

L’ottenimento di elementi probativi sufficienti sull’appropriato utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale ha rappresentato un aspetto chiave della revisione contabile.

Le nostre procedure di revisione hanno incluso:

- l’analisi delle principali operazioni concluse dal Gruppo nel corso dell’esercizio, con particolare riferimento alle azioni intraprese dagli Amministratori per la valorizzazione dell’area di sviluppo immobiliare denominata “Milano Santa Giulia”;
- la comprensione e l’analisi del piano annuale dei flussi di cassa predisposto dal Gruppo e delle principali ipotesi e assunzioni alla base dello stesso;
- l’analisi delle comunicazioni rilevanti con le controparti creditrici relative alla concessione delle moratorie sulle quote capitale e interessi con riferimento ai finanziamenti in essere e della concessione della nuova finanza *corporate*;
- l’analisi delle comunicazioni intercorse con la Consob e l’analisi dei verbali delle sedute degli Organi sociali delle società del Gruppo;
- l’analisi degli eventi occorsi successivamente alla data di riferimento del bilancio che forniscano elementi informativi utili alla valutazione della continuità aziendale;
- l’esame dell’appropriatezza dell’informativa di bilancio relativa al presupposto della continuità aziendale.

Il nostro giudizio non è espresso con rilievi in relazione a tale aspetto.

### ***Aspetti chiave della revisione contabile***

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell’ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell’esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell’ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio consolidato nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

Oltre a quanto descritto nel paragrafo *Incertezza significativa relativa alla continuità aziendale*, abbiamo identificato gli aspetti di seguito descritti come aspetti chiave della revisione da comunicare nella presente relazione.

## **Valutazione del portafoglio immobiliare**

*Relazione sulla gestione: paragrafo 3.5 “Valutazione patrimonio immobiliare”*

*Note al bilancio: B. “Criteri di redazione e principi contabili”, D. “Criteri di valutazione”, Informazioni relative allo stato patrimoniale consolidato nota 2. “Attività materiali” e nota 5. “Portafoglio immobiliare”*

<b>Aspetto chiave</b>	<b>Procedure di revisione in risposta all'aspetto chiave</b>
<p>Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2019 include immobili di proprietà per €678 milioni, suddivisi in:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>— €36 milioni iscritti tra le immobilizzazioni materiali;</li><li>— €642 milioni iscritti tra le attività correnti.</li></ul> <p>La valutazione di tali attività è determinata tramite il coinvolgimento di un esperto esterno, che alla data di chiusura dell'esercizio ha redatto apposite perizie di stima.</p> <p>Con riferimento all'Area di sviluppo immobiliare denominata “Milano Santa Giulia”, la perizia di stima è stata redatta sulla base della Convenzione urbanistica attualmente in vigore e include un'analisi di sensitività sulla base dei dati contenuti nella proposta di variante in corso di analisi da parte dei competenti organi amministrativi.</p> <p>Il processo di stima del valore netto di realizzo degli immobili è complesso ed è basato principalmente su modelli, parametri e ipotesi valutative influenzati da condizioni economiche e di mercato future di difficile previsione.</p> <p>Per tali motivi abbiamo considerato la valutazione del portafoglio immobiliare un aspetto chiave dell'attività di revisione.</p>	<p>Le procedure di revisione svolte hanno incluso:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>— la comprensione del processo di valutazione del portafoglio immobiliare, l'esame della configurazione e della messa in atto dei controlli e lo svolgimento di procedure per valutare l'efficacia operativa dei controlli ritenuti rilevanti;</li><li>— incontri con l'esperto esterno incaricato dal Gruppo finalizzati alla comprensione e all'analisi delle metodologie di valutazione adottate e dei principali parametri e assunzioni utilizzati nelle stime del valore del portafoglio immobiliare;</li><li>— l'esame della coerenza delle perizie di valutazione e la verifica dell'accuratezza dei calcoli e degli algoritmi matematici presenti nelle stesse;</li><li>— il coinvolgimento di esperti del <i>network</i> KPMG nell'esame dei dati di alimentazione dei modelli valutativi, delle metodologie di valutazione utilizzate e dei tassi di attualizzazione applicati, anche attraverso il confronto con dati e informazioni esterni;</li><li>— l'analisi di sensitività con riferimento alle principali assunzioni utilizzate nella predisposizione delle perizie di valutazione;</li><li>— l'analisi degli eventi occorsi successivamente alla data di riferimento del bilancio che forniscano elementi informativi utili alla valutazione del portafoglio immobiliare;</li><li>— l'esame dell'appropriatezza dell'informativa di bilancio relativa al portafoglio immobiliare.</li></ul>



### **Valutazione dei fondi per rischi e oneri di bonifica ambientale**

*Note al bilancio: B. "Criteri di redazione e principi contabili", D. "Criteri di valutazione", Informazioni relative allo stato patrimoniale nota 12. "Fondi per rischi e oneri futuri".*

<b>Aspetto chiave</b>	<b>Procedure di revisione in risposta all'aspetto chiave</b>
<p>Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2019 include fondi per rischi e oneri di bonifica ambientale per circa €74 milioni relativi all'area di sviluppo immobiliare denominata "Milano Santa Giulia".</p> <p>La stima di tale passività di natura ambientale è stata determinata tramite il coinvolgimento di un esperto esterno incaricato dal Gruppo Risanamento che ha predisposto il progetto operativo di bonifica che, tra le altre cose, include anche la stima dei relativi costi.</p> <p>Il processo di stima del valore attuale degli esborsi futuri a fronte dei rischi in oggetto è complesso e basato su parametri e ipotesi per loro natura incerti riferibili alla determinazione delle quantità di materiali da smaltire e dei relativi costi di rimozione e trattamento delle aree che saranno soggette a bonifica.</p> <p>Per tali motivi abbiamo considerato la valutazione dei fondi per rischi e oneri di bonifica ambientale un aspetto chiave dell'attività di revisione.</p>	<p>Le procedure di revisione svolte hanno incluso:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>— la comprensione del processo di valutazione dei fondi per rischi e oneri di bonifica ambientale, l'esame della configurazione e della messa in atto dei controlli e lo svolgimento di procedure per valutare l'efficacia operativa dei controlli ritenuti rilevanti;</li><li>— incontri con l'esperto esterno incaricato dal Gruppo Risanamento in merito alle metodologie di valutazione e ai principali parametri e assunzioni utilizzati nelle stime;</li><li>— l'esame del progetto operativo di bonifica, del documento di analisi di rischio sanitario e ambientale predisposto ai sensi del D.Lgs. 152/06, la verifica delle determinazioni della Conferenza dei Servizi assunte nel periodo e la verifica degli adempimenti propedeutici alla presentazione del progetto operativo stesso;</li><li>— l'analisi delle principali movimentazioni relative ai fondi per rischi e oneri di bonifica ambientale avvenute nell'esercizio;</li><li>— il coinvolgimento di un esperto indipendente incaricato da KPMG S.p.A. al fine di verificare la ragionevolezza delle metodologie di valutazione utilizzate dal Gruppo Risanamento e delle relative assunzioni, anche attraverso il confronto con dati e informazioni esterni;</li><li>— l'analisi degli eventi occorsi successivamente alla data di riferimento del bilancio che forniscano elementi informativi utili alla valutazione dei fondi per rischi e oneri di bonifica ambientale;</li><li>— l'esame dell'appropriatezza dell'informativa di bilancio relativa al fondo per rischi e oneri di bonifica ambientale.</li></ul>

### ***Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale di Risanamento S.p.A. per il bilancio consolidato***

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per un'adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo Risanamento S.p.A. o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

### ***Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato***

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare a operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance*, identificati a un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di *governance* anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di *governance*, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.



### **Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) 537/14**

L'Assemblea degli Azionisti di Risanamento S.p.A. ci ha conferito in data 13 aprile 2017 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio della Società e del bilancio consolidato del Gruppo Risanamento per gli esercizi dal 31 dicembre 2017 al 31 dicembre 2025.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) 537/14 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio consolidato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al Collegio Sindacale, nella sua funzione di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.

### **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

#### **Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10 e dell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98**

Gli Amministratori di Risanamento S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del Gruppo Risanamento al 31 dicembre 2019, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio consolidato e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, con il bilancio consolidato del Gruppo Risanamento al 31 dicembre 2019 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

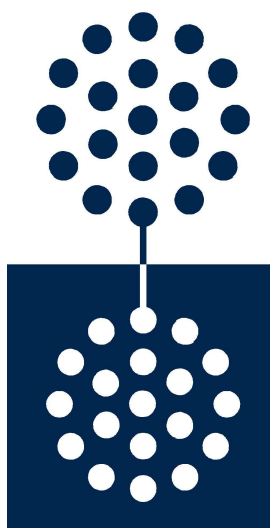
A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Risanamento al 31 dicembre 2019 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 18 marzo 2020

KPMG S.p.A.

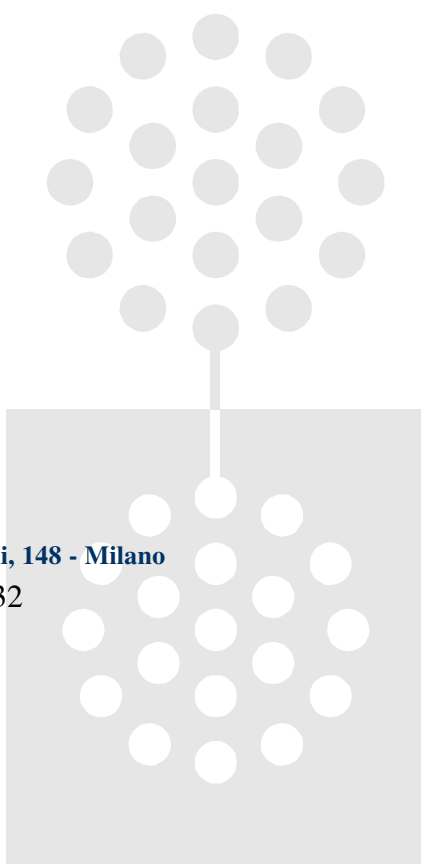
Alessandro Nespoli  
Socio



**RISANAMENTO S.p.A.**

**Bilancio al  
31 dicembre 2019**

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



## SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

(euro)		31.12.2019	31.12.2018
	note		
Attività non correnti:			
Attività immateriali			
- Attività immateriali a vita definita	1)	91.806	35.470
		91.806	35.470
Attività materiali			
- Altri beni	2)	354.489	91.747
		354.489	91.747
Altre attività non correnti			
- Partecipazioni in imprese controllate	3)	531.912.732	392.602.732
- Crediti finanziari		48.359.241	429.857.318
<i>di cui con parti correlate</i>		48.359.241	429.857.317
- Crediti vari e altre attività non correnti		80.232	89.801
		580.352.205	822.549.851
Attività per imposte anticipate	4)	4.110.780	6.793.737
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)</b>		<b>584.909.280</b>	<b>829.470.805</b>
Attività correnti:			
Portafoglio immobiliare	5)	16.376.719	17.176.719
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	6)	9.478.580	10.107.319
<i>di cui con parti correlate</i>		8.594.773	6.116.546
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	7)	979.336	3.148.157
<i>di cui con parti correlate</i>		950.908	3.121.043
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)</b>		<b>26.834.635</b>	<b>30.432.195</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' (A + B)</b>		<b>611.743.915</b>	<b>859.903.000</b>
<b>PATRIMONIO NETTO (D)</b>	8)	<b>167.583.830</b>	<b>169.293.441</b>
Passività non correnti:			
Passività finanziarie non correnti	9)	374.218.601	359.989.069
<i>di cui con parti correlate</i>		265.208.863	252.977.909
Benefici a dipendenti	10)	1.802.858	1.616.646
Fondi per rischi e oneri futuri	11)	2.010.977	2.130.977
Debiti vari e altre passività non correnti	12)	51.856	1.803.366
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)</b>		<b>378.084.292</b>	<b>365.540.058</b>
Passività correnti:			
Passività finanziarie correnti	13)	18.930.531	268.913.276
<i>di cui con parti correlate</i>		18.861.226	268.913.276
Debiti tributari	14)	1.971.508	7.365.610
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	15)	45.173.754	48.790.615
<i>di cui con parti correlate</i>		41.753.546	44.475.193
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)</b>		<b>66.075.793</b>	<b>325.069.501</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' (H = E + F)</b>		<b>444.160.085</b>	<b>690.609.559</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)</b>		<b>611.743.915</b>	<b>859.903.000</b>

## CONTO ECONOMICO SEPARATO

(euro)		31.12.2019	31.12.2018
	note		
Ricavi	18)	2.601.000	2.179.060
<i>di cui con parti correlate</i>		2.601.000	2.179.060
Variazione delle rimanenze	5)	(800.000)	(890.000)
Altri proventi	19)	173.992	78.433
Valore della produzione		1.974.992	1.367.493
Costi per servizi	20)	(4.226.312)	(4.061.065)
<i>di cui con parti correlate</i>		(281.602)	(308.611)
Costi del personale	21)	(2.855.884)	(2.802.542)
Altri costi operativi	22)	(935.096)	(1.352.263)
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUS VALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>(6.042.300)</b>	<b>(6.848.377)</b>
Ammortamenti	1,2)	(116.933)	(37.551)
Plus valenze/Minus valenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti	23)	(243.515.000)	(18.683.725)
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>		<b>(249.674.233)</b>	<b>(25.569.653)</b>
Proventi finanziari	24)	253.723.798	14.132.564
<i>di cui con parti correlate</i>		5.222.729	14.095.090
Oneri finanziari	25)	(10.494.311)	(19.779.034)
<i>di cui con parti correlate</i>		(8.366.367)	(17.398.213)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>		<b>(6.444.746)</b>	<b>(31.216.123)</b>
Imposte sul reddito del periodo	26)	4.735.135	2.557.780
<b>RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>		<b>(1.709.611)</b>	<b>(28.658.343)</b>
Risultato netto da attività destinate alla vendita			
<b>RISULTATO DEL PERIODO</b>		<b>(1.709.611)</b>	<b>(28.658.343)</b>

## CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(euro)		31.12.2019	31.12.2018
<b>Risultato del periodo</b>		<b>(1.709.611)</b>	<b>(28.658.343)</b>
<b>Componenti riclassificabili in periodi successivi nell' Utile/Perdita d'esercizio</b>			
- Rilascio riserva di cash flow hedge a seguito di discontinuing - lordo			
- Rilascio riserva di cash flow hedge a seguito di discontinuing - effetto imposte			
<b>Altre componenti del conto economico complessivo, al netto degli effetti fiscali</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale risultato complessivo del periodo</b>		<b>(1.709.611)</b>	<b>(28.658.343)</b>

## Prospetto dei movimenti di patrimonio netto

(in migliaia di euro)

	Patrimonio netto				
	Capitale sociale	Altri utili (perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati, incluso il risultato del periodo	Totale
note					
8)					
<b>Saldo all' 1 gennaio 2018</b>	<b>382.302</b>	<b>0</b>	<b>(1.097)</b>	<b>(183.253)</b>	<b>197.952</b>
<b>Movimenti del patrimonio netto 2018</b>					
Operazioni in derivati		0			0
<b>Altre componenti di conto economico complessivo</b>		<b>0</b>			<b>0</b>
Delibera del 13 aprile 2018	(184.350)		1.097	183.253	0
Utile (perdita) netto del periodo				(28.658)	(28.658)
<b>Saldo al 31 dicembre 2018</b>	<b>197.952</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(28.658)</b>	<b>169.294</b>
<b>Saldo all' 1 gennaio 2019</b>	<b>197.952</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(28.658)</b>	<b>169.294</b>
<b>Movimenti del patrimonio netto 2019</b>					
Operazioni in derivati		0			0
<b>Altre componenti di conto economico complessivo</b>		<b>0</b>			<b>0</b>
Utile (perdita) netto del periodo				(1.710)	(1.710)
<b>Saldo al 31 dicembre 2019</b>	<b>197.952</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(30.368)</b>	<b>167.584</b>



**RENDICONTO FINANZIARIO**

(migliaia di euro)	31.12.2019	31.12.2018
nota 28		
<b>FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO</b>		
Utile (perdita) dell'esercizio	(1.710)	(28.658)
Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso generato (assorbito) dall'attività di esercizio:		
Ammortamenti	117	37
Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni) a)	244.315	15.238
Plusvalenze/minusvalenze da realizzo (incluse partecipazioni) b)		4.493
Variazione fondi c)	66	(2.812)
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite) d)	2.683	14
Variazione netta delle attività e passività commerciali e)	(8.382)	(8.282)
<i>di cui parti correlate</i>	(5.200)	(1.568)
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)</b>	<b>237.089</b>	<b>(19.970)</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>		
Investimenti/cessioni in attività materiali f)	(351)	(14)
Investimenti/cessioni in attività immateriali g)	(85)	(32)
Variazione dei crediti/debiti e altre attività/passività finanziarie h)	(3.069)	(27.279)
<i>di cui parti correlate</i>	(1.302)	(22.936)
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)</b>	<b>(3.505)</b>	<b>(27.325)</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA</b>		
Variazione netta delle passività finanziarie i)	(235.753)	33.903
<i>di cui parti correlate</i>	(237.821)	31.895
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)</b>	<b>(235.753)</b>	<b>33.903</b>
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)		
<b>FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D)</b>	<b>(2.169)</b>	<b>(13.392)</b>
<b>CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)</b>	<b>3.148</b>	<b>16.540</b>
Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G)		
<b>CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G)</b>	<b>979</b>	<b>3.148</b>

(migliaia di euro)	31.12.2019	31.12.2018
<b>RICONCILIAZIONE CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE TOTALI:</b>		
<b>CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO, COSI' DETTAGLiate:</b>		
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	3.148	16.540
Discontinued operations		
<b>CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO, COSI' DETTAGLiate:</b>		
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	979	3.148
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 2019 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 3 febbraio 2020 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 al 31 dicembre 2019 è stato redatto in 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 d'esercizio sono coerenti con quelli adottati per la redazione del bilancio separato del precedente esercizio, considerando altresì l'introduzione del nuovo principio contabile internazionali IFRS 16 "Leasing". Il Bilancio della Società è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico dell'esercizio.

Le note al bilancio hanno la funzione di fornire l'illustrazione, l'analisi e, in taluni casi, un'integrazione dei dati di bilancio. Tali note 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.

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

La definizione di “non ricorrenti” è conforme a quella indicata nella Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, DEM 6064293. 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, secondo quanto previsto dallo IAS 7.

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. Il portafoglio immobiliare, anche se non “immobilizzato”, è stato oggetto di perizie di valutazione emesse da primari esperti indipendenti.

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.

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 dall'IFRS 9 – Strumenti finanziari e dallo IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio

In particolare gli strumenti finanziari si dividono in:

### 1. Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico (FVTPL)

Sono classificate in questa categoria le attività finanziarie diverse da quelle classificate tra le Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva e tra le Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato.

La voce, in particolare, include:

- le attività finanziarie detenute per la negoziazione, essenzialmente rappresentate da titoli di debito e di capitale e dal valore positivo dei contratti derivati detenuti con finalità di negoziazione;
- le attività finanziarie obbligatoriamente valutate al *fair value*, rappresentate dalle attività finanziarie che non soddisfano i requisiti per la valutazione al costo ammortizzato o al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva. Si tratta di attività finanziarie i cui termini contrattuali non prevedono esclusivamente rimborsi del capitale e pagamenti dell'interesse sull'importo del capitale da restituire (cd. “*SPPI test*” non superato) oppure che non sono detenute nel quadro di un modello di business il cui obiettivo è il possesso di attività finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali (*Business model “Hold to Collect”*) o il cui obiettivo è conseguito sia mediante la raccolta dei flussi finanziari contrattuali che mediante la vendita di attività finanziarie (*Business model “Hold to Collect and Sell”*);
- le attività finanziarie designate al *fair value*, ossia le attività finanziarie così definite al momento della rilevazione iniziale e ove ne sussistano i presupposti. In relazione a tale fattispecie, un'entità può designare irrevocabilmente all'iscrizione un'attività finanziaria

come valutata al *fair value* con impatto a conto economico se, e solo se, così facendo elimina o riduce significativamente un'incoerenza valutativa.

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene alla data di regolamento per i titoli di debito e per i titoli di capitale, alla data di erogazione per i finanziamenti ed alla data di sottoscrizione per i contratti derivati. All'atto della rilevazione iniziale le attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico vengono rilevate al *fair value*, senza considerare i costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico sono valorizzate al *fair value*. Gli effetti dell'applicazione di tale criterio di valutazione sono imputati nel Conto Economico.

## 2. Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva (FVOCI)

Sono incluse nella presente categoria le attività finanziarie che soddisfano entrambe le seguenti condizioni:

- l'attività finanziaria è posseduta secondo un modello di business il cui obiettivo è conseguito sia mediante l'incasso dei flussi finanziari previsti contrattualmente che mediante la vendita (*Business model "Hold to Collect and Sell"*), e –
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono, a determinate date, flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire (cd. "*SPPI test*" superato).

Sono inoltre inclusi nella voce gli strumenti di capitale, non detenuti per finalità di negoziazione, per i quali al momento della rilevazione iniziale è stata esercitata l'opzione per la designazione al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva.

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene alla data di regolamento per i titoli di debito e per i titoli di capitale ed alla data di erogazione per i finanziamenti. All'atto della rilevazione iniziale le attività sono contabilizzate al *fair value*, comprensivo dei costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le Attività classificate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva, diverse dai titoli di capitale, sono valutate al *fair value*, con la rilevazione a Conto Economico degli impatti derivanti dall'applicazione del costo ammortizzato, degli effetti dell'*impairment* e dell'eventuale effetto cambio, mentre gli altri utili o perdite derivanti da una variazione di *fair value* vengono rilevati in una specifica riserva di patrimonio netto finché l'attività finanziaria non viene cancellata. Al momento della dismissione, totale o parziale, l'utile o la perdita cumulati nella riserva da valutazione vengono riversati, in tutto o in parte, a Conto Economico.

Gli strumenti di capitale per cui è stata effettuata la scelta per la classificazione nella presente categoria sono valutati al *fair value* e gli importi rilevati in contropartita del patrimonio netto (Prospetto della redditività complessiva) non devono essere successivamente trasferiti a conto economico, neanche in caso di cessione. La sola componente riferibile ai titoli di capitale in

questione che è oggetto di rilevazione a conto economico è rappresentata dai relativi dividendi.

Le Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva, sia sotto forma di titoli di debito che di crediti, sono soggette alla verifica dell'incremento significativo del rischio creditizio (*impairment*) prevista dall'IFRS 9, al pari delle Attività al costo ammortizzato, con conseguente rilevazione a conto economico di una rettifica di valore a copertura delle perdite attese.

Più in particolare, sugli strumenti classificati in stage 1 (ossia sulle attività finanziarie al momento dell'*origination*, ove non deteriorate, e sugli strumenti per cui non si è verificato un significativo incremento del rischio creditizio rispetto alla data di rilevazione iniziale) viene contabilizzata, alla data di rilevazione iniziale e ad ogni data di reporting successiva, una perdita attesa ad un anno. Invece, per gli strumenti classificati in stage 2 (bonis per i quali si è verificato un incremento significativo del rischio creditizio rispetto alla data di rilevazione iniziale) e in stage 3 (esposizioni deteriorate) viene contabilizzata una perdita attesa per l'intera vita residua dello strumento finanziario.

Viceversa non sono assoggettati al processo di *impairment* i titoli di capitale.

### 3. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Sono incluse nella presente categoria le attività finanziarie (in particolare finanziamenti e titoli di debito) che soddisfano entrambe le seguenti condizioni:

- l'attività finanziaria è posseduta secondo un modello di business il cui obiettivo è conseguito mediante l'incasso dei flussi finanziari previsti contrattualmente (*Business model "Hold to Collect"*), e
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono, a determinate date, flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire (cd. "*SPPI test*" superato).

L'iscrizione iniziale dell'attività finanziaria avviene alla data di regolamento per i titoli di debito ed alla data di erogazione nel caso di crediti. All'atto della rilevazione iniziale le attività sono contabilizzate al *fair value*, comprensivo dei costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie in esame sono valutate al costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo. In questi termini, l'attività è riconosciuta in bilancio per un ammontare pari al valore di prima iscrizione diminuito dei rimborsi di capitale, più o meno l'ammortamento cumulato (calcolato col richiamato metodo del tasso di interesse effettivo) della differenza tra tale importo iniziale e l'importo alla scadenza (riconducibile tipicamente ai costi/proventi imputati direttamente alla singola attività) e rettificato dell'eventuale fondo a copertura delle perdite. Il tasso di interesse effettivo è individuato calcolando il tasso che eguaglia il valore attuale dei flussi futuri dell'attività, per capitale ed interesse, all'ammontare erogato inclusivo dei costi/proventi ricondotti all'attività finanziaria medesima. Tale modalità di contabilizzazione, utilizzando



una logica finanziaria, consente di distribuire l'effetto economico dei costi/proventi direttamente attribuibili ad un'attività finanziaria lungo la sua vita residua attesa.

I criteri di valutazione sono strettamente connessi all'inclusione degli strumenti in esame in uno dei tre *stage* (stadi di rischio creditizio) previsti dall'IFRS 9, l'ultimo dei quali (stage 3) comprende le attività finanziarie deteriorate e i restanti (stage 1 e 2) le attività finanziarie in bonis.

Con riferimento alla rappresentazione contabile dei suddetti effetti valutativi, le rettifiche di valore riferite a questa tipologia di attività sono rilevate nel Conto Economico:

- all'atto dell'iscrizione iniziale, per un ammontare pari alla perdita attesa a dodici mesi;
- all'atto della valutazione successiva dell'attività, ove il rischio creditizio non sia risultato significativamente incrementato rispetto all'iscrizione iniziale, in relazione alle variazioni dell'ammontare delle rettifiche di valore per perdite attese nei dodici mesi successivi; -
- all'atto della valutazione successiva dell'attività, ove il rischio creditizio sia risultato significativamente incrementato rispetto all'iscrizione iniziale, in relazione alla rilevazione di rettifiche di valore per perdite attese riferibili all'intera vita residua prevista contrattualmente per l'attività;
- all'atto della valutazione successiva dell'attività, ove – dopo che si è verificato un incremento significativo del rischio di credito rispetto all'iscrizione iniziale – la “significatività” di tale incremento sia poi venuta meno, in relazione all'adeguamento delle rettifiche di valore cumulate per tener conto del passaggio da una perdita attesa lungo l'intera vita residua dello strumento (“*lifetime*”) ad una a dodici mesi.

#### 4. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Sono iscritte in tale voce i Debiti verso banche e i Debiti verso clientela.

La prima iscrizione di tali passività finanziarie avviene alla data di sottoscrizione del contratto, che normalmente coincide con il momento della ricezione delle somme raccolte o della emissione dei titoli di debito

Dopo la rilevazione iniziale, le passività finanziarie vengono valutate al costo ammortizzato col metodo del tasso di interesse effettivo. Fanno eccezione le passività a breve termine, per le quali il fattore temporale risulta trascurabile, che rimangono iscritte per il valore da liquidare.

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.

## 5. 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 dall'IFRS 9, 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 dall'IFRS 9.

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

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

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

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

## 6. 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.

## **Leasing**

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 sono trattati in maniera simile al leasing finanziario applicando lo IAS 17.

Per le imprese locatarie/utilizzatrici si registra 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).

All'interno del Gruppo Risanamento è stata condotta una specifica analisi al fine definire il trattamento contabile e individuare i potenziali impatti derivanti dall'applicazione del nuovo principio contabile. In tale ambito si sono concluse le attività volte all'identificazione dei contratti in essere (leasing e altre tipologie di contratti previsti quali affitto, noleggio, locazione e comodato), verificarne i contenuti e la compatibilità con i dati richiesti dal nuovo principio contabile.

Una stima degli effetti (esclusi gli impatti fiscali) dell'adeguamento del bilancio di apertura a seguito dell'applicazione dell'IFRS 16 utilizzando l'approccio retrospettivo modificato ha determinato un incremento delle attività a seguito dell'iscrizione del diritto d'uso del bene di euro 198 migliaia e delle passività finanziarie (debito verso il locatore) del medesimo importo. Non sono emersi pertanto impatti sul patrimonio netto in quanto, a seguito della scelta di adottare il *modified approach* (opzione B), in sede di prima applicazione i due valori, attività e passività, coincidono.

## **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 flussi lordi di benefici economici derivanti dallo svolgimento dell'attività ordinaria dell'impresa e sono rilevati nel momento in cui viene trasferito il controllo dei beni o servizi al cliente, ad un ammontare che rappresenta l'importo del corrispettivo a cui si ritiene di avere diritto.

In particolare, la rilevazione dei ricavi avviene tramite l'applicazione di un modello che deve soddisfare i seguenti criteri:

- identificazione del contratto, definito come un accordo in cui le parti si sono impegnate ad adempiere alle rispettive obbligazioni;
- individuazione delle singole obbligazioni di fare (“performance obligations”) contenute nel contratto;
- determinazione del prezzo della transazione, ossia il corrispettivo atteso per il trasferimento al cliente dei beni o dei servizi;
- ripartizione del prezzo della transazione a ciascuna “performance obligation”, sulla base dei prezzi di vendita della singola obbligazione;
- riconoscimento dei ricavi nel momento in cui (o man mano che) l'obbligazione di fare risulta adempiuta trasferendo al cliente il bene o servizio promesso.

Il prezzo dell'operazione rappresenta l'importo del corrispettivo a cui l'entità ritiene di aver diritto in cambio del trasferimento al cliente dei beni e servizi promessi. Esso può includere importi fissi, variabili o entrambe le casistiche. I ricavi configurati da corrispettivi variabili vengono rilevati a Conto economico se attendibilmente stimabili e unicamente se è altamente probabile che tale corrispettivo non debba essere, in periodi successivi, in tutto o in una sua parte significativa, stornato dal Conto economico. In caso di forte prevalenza di fattori di incertezza legati alla natura del corrispettivo, il medesimo sarà rilevato solo al momento in cui tale incertezza verrà risolta.

I ricavi possono essere riconosciuti:

- in un momento preciso, quando l'entità adempie l'obbligazione di fare trasferendo al cliente il bene o servizio promesso, oppure
- nel corso del tempo, mano a mano che l'entità adempie l'obbligazione di fare trasferendo al cliente il bene o servizio promesso.

Il bene è trasferito quando, o nel corso del periodo in cui, il cliente ne acquisisce il controllo.

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 di Risanamento S.p.A. e del Gruppo potrebbe essere influenzata da una serie di fattori di rischio (di seguito individuati).

La Società ha identificato e valutato le incertezze legate al difficile contesto in cui opera, alla crisi che interessa i mercati finanziari e alle conseguenti difficoltà 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 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

Il commercio mondiale ha ripreso a espandersi e vi sono stati segnali di attenuazione delle dispute tariffarie fra Stati Uniti e Cina, ma le prospettive restano incerte e sono in aumento le tensioni geopolitiche. Aspettative meno pessimistiche sulla crescita, favorite dall'orientamento accomodante delle banche centrali, hanno tuttavia sospinto i corsi azionari e agevolato un moderato recupero dei rendimenti a lungo termine. Per i dettagli sulla situazione economica si rinvia a quanto già indicato nel paragrafo della Relazione sulla Gestione 3.2 "Contesto operativo".

Le proiezioni per il futuro presuppongono: una crescita del commercio mondiale modesta, seppure in graduale ripresa; condizioni monetarie accomodanti, coerenti con l'orientamento confermato dal Consiglio direttivo della BCE; andamenti ordinati sui mercati finanziari italiani, che si traducono in un costo contenuto del credito per le imprese. In ogni caso la crescita è ancora esposta a rischi rilevanti, connessi con l'incertezza geopolitica in aumento, con i conflitti commerciali solo in parte rientrati e con il debole andamento dell'attività economica nei nostri maggiori partner europei; potrebbe inoltre risultare inferiore a quanto prefigurato qualora fosse ritardata la realizzazione dei cospicui investimenti pubblici programmati, inclusi nel quadro previsivo, o se si riaccendessero tensioni sui mercati finanziari.

Pertanto, 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 le cui aspettative 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 della Relazione sulla Gestione 3.2 "Contesto operativo".

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, se negative, 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 allo stato è 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.

### **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: (a) 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 (b) 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 ha confermato 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 in altra parte della presente relazione.

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

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

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

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

\*\*\*\*\*

Fermi restando i rischi sopra indicati, permane la considerazione già esplicitata e correlata alla sottoscrizione dell'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.

Infatti tale accordo, seppur ad oggi sospensivamente condizionato all'approvazione della variante al Masterplan del Progetto Milano Santa Giulia, 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**

Risanamento S.p.A. (ed 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 in data 15 dicembre 2016 da Risanamento S.p.A. (e dalla controllata Milano Santa Giulia S.p.A.) da una parte e l’Agenzia delle Entrate dall’altra, il contenzioso di Risanamento S.p.A. è completamente chiuso.

#### **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 2019 Risanamento S.p.A. evidenzia una posizione finanziaria netta (negativa) pari a circa 343,8 milioni di euro.

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

	<i>31 dic 17</i>	<i>31 dic 18</i>	<i>31 dic 19</i>
<i>Posizione finanziaria netta</i> (milioni/euro)	<b>142</b>	<b>196</b>	<b>344</b>

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 2019 che alla data di redazione della presente relazione non si segnalano *covenants* non rispettati.

\*\*\*\*\*

Si ricorda che la sottoscrizione dell'Accordo di Moratoria con gli istituti finanziatori avvenuta nel luglio 2018 ha permesso il raggiungimento di una stabilizzazione del debito in essere derivante dal suo riscadenziamento a medio/lungo termine oltre al rilascio (immediato e futuro) di nuove linee di finanziamento per fare fronte agli impegni della Società e del Gruppo.

\*\*\*\*\*

### Rischi connessi ai debiti scaduti

- Debiti commerciali

L'ammontare dei debiti commerciali scaduti alla data del 31 dicembre 2019 è di 0,4 milioni di euro (di cui 0,3 milioni verso parti correlate) contro gli 0,6 milioni al 31 dicembre 2018 mentre i debiti relativi alle posizioni in contenzioso sono pari a 0,2 milioni.

- Debiti tributari

Alla data del 31 dicembre 2019 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- Debiti finanziari

Si segnala che alla data del 31 dicembre 2019 non si evidenziano debiti finanziari scaduti.

### 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 2019 non sono in essere ingiunzioni/precetti di pagamento verso Risanamento S.p.A..

## G. NUOVI PRINCIPI ED INTERPRETAZIONI ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA

### Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2019

Nell'ambito della normativa contabile relativa ai principi contabili internazionali, applicabile obbligatoriamente e per la prima volta a partire dal 2019, si segnala come sia entrato in vigore il nuovo IFRS 16 "Leasing"

#### **IFRS 16: Leasing**

Data emissione da parte dello IASB: 13 gennaio 2016

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2019

Il nuovo standard contabile IFRS 16, emanato dallo IASB a gennaio 2016 ed omologato dalla Commissione Europea tramite il Regolamento n. 1986/2017, ha sostituito, a partire dal 1° gennaio 2019, lo IAS 17 "Leasing", l'IFRIC 4 "Determinare se un accordo contiene un leasing", il SIC 15 "Leasing operativo – Incentivi" e il SIC 27 "La valutazione della sostanza delle operazioni nella forma legale di un leasing", ed disciplina i requisiti per la contabilizzazione dei contratti di leasing.

Per le imprese locatarie/utilizzatrici si ha quindi un incremento delle attività registrate in bilancio (il "*Right of use*"), 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).

All'interno del Gruppo Risanamento è stata condotta una specifica analisi al fine definire il trattamento contabile e individuare i potenziali impatti derivanti dall'applicazione del nuovo principio contabile. In tale ambito sono state svolte le attività volte all'identificazione dei contratti attualmente in essere (leasing e altre tipologie di contratti previsti quali affitto, noleggio, locazione e comodato), verificarne i contenuti e la compatibilità con i dati richiesti dal nuovo principio contabile. Per il Gruppo Risanamento risultavano impattati dal nuovo principio solamente i contratti di noleggio delle auto aziendali dei dipendenti.

Il Gruppo Risanamento ha scelto di effettuare la *First Time Adoption (FTA)* dell'IFRS 16 tramite l'approccio *modified retrospective*, che consente la facoltà, prevista dal principio, di rilevare l'effetto cumulativo dell'applicazione del Principio alla data di prima applicazione e di non riesporre i dati comparativi del bilancio di prima applicazione dell'IFRS 16.

In sede di prima applicazione il Gruppo non ha adottato alcuni degli espedienti pratici previsti dal principio in quanto non erano presenti contratti aventi tali caratteristiche: in particolare, il principio prevede la possibilità di escludere i contratti con durata (*lease term*) rimanente inferiore o uguale ai 12 mesi ("*short term*") ed i contratti con valore del bene sottostante, quando nuovo, inferiore o uguale a 5.000 euro ("*low value*"). In questo caso, i canoni relativi a tali leasing andrebbero rilevati come costo analogamente a quanto fatto in passato.

La durata del leasing è determinata dal periodo non annullabile durante il quale il Gruppo ha il diritto di utilizzare l'attività sottostante, considerando anche: (i) i periodi coperti dall'opzione di proroga del leasing, se il locatario ha la ragionevole certezza di esercitare l'opzione; e (ii) i periodi coperti dall'opzione di risoluzione del leasing, se il locatario ha la ragionevole certezza di non esercitare l'opzione.

Alla data di transizione e alla data di inizio di ogni contratto stipulato dopo il 1° gennaio 2019, il Gruppo ha definito la durata del leasing, basandosi sui fatti e le circostanze che esistono a quella determinata data e che hanno un impatto sulla ragionevole certezza di esercitare le opzioni incluse negli accordi dei leasing.



In merito al tasso di attualizzazione, sulla base dei requisiti IFRS 16, il Gruppo potrebbe utilizzare per ogni contratto di leasing il tasso di interesse implicito, laddove sia disponibile. Per quanto riguarda i contratti di leasing dal punto di vista del locatario, in alcuni casi, ad esempio con riferimento ai contratti di affitto, il tasso di interesse implicito non può essere sempre determinato prontamente senza ricorrere a stime e assunzioni (il locatario non ha abbastanza informazioni sul valore residuo non garantito del bene locato). Il Gruppo ha utilizzato un tasso di interesse, in alternativa al tasso di interesse implicito, che tenga conto del merito creditizio del locatario, della durata del leasing, della natura e qualità del collaterale fornito nonché dell'ambiente economico nel quale la transazione ha luogo e pertanto in linea con quanto richiesto dal principio.

Si precisa, infine, che il Gruppo ha valutato, laddove non fossero significative, di non separare le componenti di servizio da quelle di leasing e contabilizzare di conseguenza l'intero contratto come leasing.

L'adeguamento del bilancio di apertura a seguito della prima applicazione dell'IFRS 16 utilizzando l'approccio retrospettivo modificato ha determinato in un incremento delle attività a seguito dell'iscrizione del diritto d'uso del bene di euro 137 migliaia e delle passività finanziarie (debito verso il locatore) del medesimo importo. Non emergono pertanto impatti sul patrimonio netto in quanto, a seguito della scelta di adottare il *modified approach* (opzione B), in sede di prima applicazione i due valori, attività e passività, coincidono.

Oltre a quanto sopra descritto, sono inoltre applicabili obbligatoriamente e per la prima volta, a partire dal 2019 alcune modifiche, nessuna delle quali di particolare rilevanza per il Gruppo Risanamento, apportate a principi contabili già in vigore, che sono state omologate dalla Commissione Europea nel corso del 2018 e del 2019.

Di seguito viene riportata una sintesi dei Regolamenti di omologazione:

- Regolamento n. 498/2018: con il regolamento omologato il 22 marzo 2018, sono adottate talune modifiche all'IFRS 9 “Elementi di pagamento anticipato con compensazione negativa”, in merito alla classificazione degli strumenti finanziari che presentano particolari clausole di prepagamento (rimborso anticipato). Con la modifica in oggetto viene sancito che, ai fini del superamento dell'SPPI test, le clausole di prepagamento potranno prevedere che un ragionevole compenso per l'estinzione anticipata possa essere sia pagato che ricevuto (e non solo, come in precedenza, ricevuto dal concedente/investitore).
- Regolamento n. 1595/2018: con il regolamento omologato il 23 ottobre 2018, si adotta l'interpretazione IFRIC 23 “Incertezza sui trattamenti ai fini dell'imposta sul reddito” che chiarisce come applicare i requisiti relativi alla rilevazione e alla valutazione di cui allo IAS 12 - Imposte sul reddito (per le attività e passività fiscali correnti e differite), quando vi sia incertezza sui trattamenti ai fini dell'imposta sul reddito. A tale proposito l'interpretazione definisce che i trattamenti fiscali incerti debbano essere considerati dall'entità separatamente o congiuntamente tra loro, in funzione dell'approccio che meglio prevede la soluzione dell'incertezza. Inoltre l'entità deve valutare se è probabile che l'autorità fiscale accetti un trattamento fiscale incerto; in caso affermativo ne deve determinare il valore, in caso negativo per determinare il reddito imponibile (perdita fiscale) e gli altri valori ai fini fiscali deve applicare o il metodo dell'importo più probabile o quello del valore atteso.
- Regolamento n. 237/2019: con il regolamento dell'8 febbraio 2019, sono adottate talune modifiche allo IAS 28 “Partecipazioni in società collegate e joint venture”. Con l'aggiornamento

“Interessenze a lungo termine in società collegate e *joint venture*”, nel contesto dell’ordinaria attività di razionalizzazione e di chiarimento dei principi contabili internazionali, è stato chiarito che l’entità applica l’IFRS 9, incluse le disposizioni in materia di riduzione del valore, anche ad altri strumenti finanziari in società collegate o in joint venture a cui non si applica il metodo del patrimonio netto. Tali strumenti comprendono le Interessenze a lungo termine (“*long-term interests*”) che, nella sostanza, rappresentano un ulteriore investimento netto dell’entità nella società collegata o nella joint venture (ad esempio un finanziamento). L’applicazione dell’IFRS 9 a tali Interessenze a lungo termine deve avvenire prima di applicare le disposizioni dello IAS 28 in tema *loss allocation* e di *impairment* (nello specifico i par. 38, 40-43), così come nell’applicare l’IFRS 9 l’entità non deve considerare eventuali rettifiche al valore contabile delle Interessenze a lungo termine che derivano dall’applicazione dello IAS 28.

- Regolamento n. 402/2019: con il regolamento del 13 marzo 2019 sono adottate talune modifiche allo IAS 19 “*Plan amendment, curtailment or settlement*”. L’obiettivo delle modifiche è chiarire che, dopo la modifica, la riduzione o l’estinzione del piano a benefici definiti, l’entità dove applicare le ipotesi aggiornate dalla rideterminazione della sua passività (attività) netta per benefici definiti per il resto del periodo di riferimento.
- Regolamento n. 412/2019: con il regolamento del 14 marzo 2019 la Commissione, nel contesto dell’ordinaria attività di razionalizzazione e di chiarimento dei principi contabili internazionali, ha recepito le novità adottate dallo IASB nell’ambito del Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2015-2017, pubblicato il 12 dicembre 2017. Tali novità includono modifiche allo IAS 12 “Imposte sul reddito”, allo IAS 23 “Oneri finanziari”, all’IFRS 3 “Aggregazioni aziendali” e all’IFRS 11 “Accordi a controllo congiunto.
- Regolamento n. 2075/2019: con il regolamento del 29 novembre 2019, applicabile a partire dal 1° gennaio 2020, sono state recepite alcune modifiche agli IFRS relative ai riferimenti al quadro concettuale (“*Conceptual Framework*”). Le modifiche mirano ad aggiornare in diversi Principi Contabili e in diverse interpretazioni i riferimenti ai quadri precedenti, sostituendoli con i riferimenti al quadro concettuale rivisto a marzo 2018. Si ricorda che il *Conceptual Framework* non è un Principio contabile e pertanto non è oggetto di omologazione, mentre il documento in oggetto, proprio in quanto va a modificare alcuni IAS/IFRS, è oggetto di omologazione.
- Regolamento n. 2104/2019: con il regolamento del 29 novembre 2019, applicabile a partire dal 1° gennaio 2020, sono state adottate talune modifiche allo IAS 1 Presentazione del Bilancio e allo IAS 8 Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori con l’obiettivo di chiarire la definizione di informazione materiale e per migliorarne la comprensione. Viene evidenziato che la materialità dipende dalla natura e dalla rilevanza dell’informazione o da entrambe. L’entità, inoltre, verifica se un’informazione, sia individualmente che in combinazione con altre informazioni, è materiale nel contesto complessivo del bilancio. Vengono poi forniti alcuni esempi in cui l’informazione è oscurata, ad esempio qualora transazioni e/o eventi dissimili siano inappropriatamente aggregati oppure quando, viceversa, fatti simili disaggregati. Analogamente la comprensibilità delle informazioni materiali è ridotta quando queste siano “nascoste” da informazioni immateriali.

Nuovi principi omologati dalla Commissione Europea, non adottati dal Gruppo in via anticipata, efficaci per periodi successivi al 1° gennaio 2019

Nel corso del 2019, come già evidenziato nel precedente paragrafo, sono intervenute alcune omologazioni di principi contabili che risultano obbligatoriamente applicabili già a partire dal 1° gennaio 2019. Si tratta di modifiche di minor rilevanza che non comportano particolari impatti per il Gruppo.

Con il Regolamento (UE) n. 2020/34 del 15 gennaio 2020, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea del 16 gennaio 2020, è stato adottato il documento emesso dallo IASB sulla "Riforma degli indici di riferimento per la determinazione dei tassi di interesse (modifiche all'IFRS 9 Strumenti finanziari, allo IAS 39 Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione e all'IFRS 7 Strumenti finanziari: informazioni integrative)".

Tale riforma dei tassi di interesse, ancora in corso a livello mondiale, ha creato delle incertezze sulla tempistica e sull'ammontare dei flussi finanziari futuri connessi ad alcuni strumenti finanziari con il conseguente rischio di dover interrompere le relazioni di copertura designate in accordo allo IAS 39 o all'IFRS 9. Secondo lo IASB, interrompere le relazioni di copertura per via di tali incertezze non fornisce informazioni utili agli utilizzatori del bilancio, pertanto ha introdotto delle modifiche specifiche allo IAS 39, all'IFRS 9 e all'IFRS 7, che forniscono delle deroghe durante il periodo di incertezza.

Lo IASB ha quindi emendato l'IFRS 9, lo IAS 39 e l'IFRS 7 per consentire alle entità di non interrompere le operazioni di copertura, fino a quando non sia stata completata la riforma degli indici di riferimento per il calcolo dei tassi di interesse. In particolare, sono state introdotte delle deroghe temporanee all'applicazione delle disposizioni specifiche in materia di contabilizzazione delle operazioni di copertura (*hedge accounting*) dell'IFRS 9 e dello IAS 39, da applicare obbligatoriamente a tutte le operazioni di copertura direttamente impattate dalla riforma degli indici di riferimento per la determinazione dei tassi di interesse.

Le modifiche sono applicabili retrospettivamente a partire dai bilanci che iniziano da o dopo il 1° gennaio 2020 ed è consentita l'applicazione anticipata.

#### 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 2019

Nel corso del 2019 non sono stati pubblicati nuovi documenti da parte dello IASB, né documenti definitivi (nuovi principi contabili o modifiche a principi contabili esistenti) né documenti preliminari (il riferimento è a *Exposure Draft* o a *Discussion Paper*, che non rivestono carattere di ufficialità).

Nel corso del 2019 è stato invece pubblicato:

— ED 2019/2 – Annual Improvements to IFRS Standards 2018 – 2020.

Il documento contiene talune proposte di modifica ad alcuni principi contabili. Tali modifiche rientrano nei consueti cicli dei miglioramenti annuali, volti ad introdurre chiarimenti e/o apportare modifiche di minore entità agli IFRS, e sono rivolte in particolare ai seguenti principi:

- IFRS 1 First-time Adoption of International Financial Reporting Standards – subsidiary as a *first time adopter*: la proposta prevede la possibilità di estendere la semplificazione già prevista dell'IFRS 1 per le attività e passività anche alle differenze cambio iscritte a patrimonio netto in relazione alle società controllate che adottino per la prima volta gli standard IFRS quando la controllante già li applica;
- IFRS 9 Financial Instruments – *fees included in the "10 per cent" test for derecognition*: si tratta di un chiarimento all'IFRS 9 avente ad oggetto le commissioni (*fees*) pagate o incassate tra le parti da includere nel test del 10% ai fini della *derecognition* di una passività finanziaria.

Con il presente ED lo IASB propone di chiarire che, ai fini del test del 10%, debbano essere incluse soltanto le commissioni pagate o incassate tra le parti e non anche le commissioni direttamente attribuibili a parte terzi.

- Esempi illustrativi riguardanti l'IFRS 16 - Leasing: il Board, per evitare possibili incongruenze tra le disposizioni dell'IFRS 16 e l'esempio illustrativo n. 13 che accompagna lo standard, propone di rimuovere dall'esempio il riferimento al rimborso delle migliorie su beni di terzi che il *lessee* riceve dal *lessor*.

— ED 2019/3 – Reference to the Conceptual Framework Proposed amendments to IFRS 3.

Il documento contiene talune modifiche all'IFRS 3 Business Combination senza cambiarne sostanzialmente i requisiti. Tali proposte prevedono quanto segue:

- rimuovere dall'IFRS 3 il riferimento alla definizione di attività e le passività qualificate secondo il Framework del 1989, sostituendolo con il riferimento al *Conceptual Framework* pubblicato nel 2018;
- aggiungere all'IFRS 3 un'eccezione ai requisiti per la rilevazione, al fine di evitare modifiche rispetto a quanto attualmente rilevato in applicazione dell'IFRS 3. A tal proposito è previsto che per l'identificazione di passività e di passività potenziali ("*contingent liabilities*") da rilevare nell'ambito di una aggregazione aziendale occorre applicare lo IAS 37 Provisions, *Contingent liabilities* and *Contingent assets* e l'IFRIC 21 *Levies* anziché il *Conceptual Framework* che potrebbe comportare un ampliamento delle poste contabili da rilevare;
- rendere più esplicito l'IFRS 3 in merito alle attività potenziali (ovvero quelle attività la cui esistenza sarà confermata solo da eventi futuri incerti) prevedendo esplicitamente nell'ambito del principio il divieto di rilevare attività potenziali nelle operazioni di aggregazione aziendale. Attualmente questo divieto è riportato esplicitamente solo nelle *Basis for Conclusion*.

— ED 2019/4 – Amendments to IFRS 17

Il documento contiene alcune proposte di modifica all'IFRS 17 "Insurance Contracts" (pubblicato a maggio 2017) senza cambiarne sostanzialmente i requisiti, ma con l'obiettivo di dare un supporto significativo alle società che implementeranno lo standard.

— ED 2019/5 – Deferred Tax related to Assets and Liabilities arising from a Single Transaction Proposed amendments to IAS 12 Income Taxes

Il documento, pubblicato il 17 luglio 2019, contiene talune proposte di modifica allo IAS 12 Income Tax, con l'obiettivo di fornire chiarimenti in merito alla contabilizzazione delle imposte differite relative ai contratti di leasing.

L'esigenza nasce per rispondere ad una richiesta di chiarimento ricevuta dall'IFRIC in merito alla contabilizzazione di imposte differite nel caso in cui un *lessee* rileva un'attività ed una passività all'inizio del contratto come richiede l'IFRS 16 Leases. L'emendamento allo IAS 12 proposto aggiunge come condizione, che la transazione non deve dar luogo alla rilevazione di imposte differite attive e passive di uguale ammontare, pertanto, nel caso di una transazione come il leasing (che non è un'aggregazione aziendale, che non determina effetti né sull'utile contabile né sul reddito imponibile e che genera differenze temporanee di uguale ammontare), una società deve rilevare sia le imposte differite attive che passive.

Il documento, pubblicato il 1° agosto 2019 e in consultazione sino al 29 novembre 2019, contiene talune proposte di modifica allo IAS 1 Presentation of Financial Statement e all'IFRS Practice Statements 2 Making Materiality Judgement, che sono state introdotte per aiutare le entità a pubblicare un'informativa sull'accounting policy che sia maggiormente utile ai lettori del bilancio.

Lo IAS 1 richiede alle entità di dare l'informativa sulle politiche contabili di maggior rilievo, ovvero quelle ritenute "significant". Con il presente ED, lo IASB propone di modificare lo IAS 1 Presentation of Financial Statement per sostituire il requisito di significatività con quello di materialità delle politiche contabili. Il Board osserva che una informativa sulle politiche contabili è considerata material se ci si attende che, insieme ad altre informazioni incluse nel bilancio, possa ragionevolmente influenzare le decisioni dei lettori del bilancio.

Politiche contabili che riguardano transazioni immateriali sono esse stesse immateriali e ci si aspetta che non vengano illustrate. Viceversa una politica contabile è materiale se tale informativa è necessaria per comprendere altre informazioni materiali del bilancio.

A supporto della proposta di emendamento allo IAS 1, lo IASB intende anche modificare l'IFRS Practice Statement 2 al fine di aiutare le entità nel valutare quali informazioni sulle politiche contabili devono essere inserite in bilancio secondo la nuova definizione di materialità. In particolare, il Board propone di pubblicare esempi e linee guida attraverso un "processo in four-step" per la predisposizione di un'informativa sulle politiche contabili che sia material.

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 2019.

#### **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 2022

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.

In proposito si evidenzia che, in virtù della complessità del progetto, lo IASB, durante il meeting del 14 novembre, ha votato a favore della proposta di rinvio di un anno, al 1° gennaio 2022 dunque, della data di prima applicazione dell'IFRS 17. Nel contempo proporrebbe l'estensione di un anno, quindi sempre al 2022, del termine per il differimento temporaneo dell'applicazione dell'IFRS 9 per le Compagnie assicurative (c.d. "Deferral Approach"), in modo da allinearlo con l'applicazione dell'IFRS 17. Il differimento proposto sarà soggetto a consultazione pubblica prevista per il prossimo anno.

### **Amendment to IFRS 3 — Amendments regarding the definition of a Business**

Data emissione da parte dello IASB: 22 ottobre 2018

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2020

Con tale modifica vengono forniti chiarimenti sulla definizione di business, con l'obiettivo di risolvere le difficoltà incontrate dalle entità nel valutare se una transazione debba essere contabilizzata come una *business combination* oppure come una acquisizione di un gruppo di *asset*, con i conseguenti significativi effetti che ne derivano in termini di differente rappresentazione contabile

## **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 dal I comma, punto 22-bis) del Codice Civile nonché dallo IAS 24 vengono fornite, nell'ambito della "Relazione sulla gestione" e nelle presenti Note (in particolare Nota 33 "Rapporti con parti correlate"), 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.

Si ricorda che a supporto per il raggiungimento di tali obiettivi sono stati sottoscritti nel recente passato (2017 – 2018):

- gli accordi con Lendlease per lo sviluppo congiunto di tutta l'iniziativa di Milano Santa Giulia nonché
- l'accordo con gli istituti bancari circa la concessione di un finanziamento corporate e di una moratoria di 5 anni sull'indebitamento esistente.

Con specifico riferimento alla questione ambientale di Milano Santa Giulia 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.

A tal riguardo, come già anticipato nella Relazione sulla Gestione e a cui si rimanda per gli approfondimenti in materia, in data 11 luglio 2019 gli Enti preposti hanno richiesto alcune integrazioni documentali per dimostrare con maggior dettaglio la corrispondenza tra lo scenario simulato dall'Analisi di Rischio e quello previsto dal masterplan. In data 29 agosto gli Enti preposti hanno approvato l'Analisi di Rischio (e di conseguenza i volumi di materiale da trattare) chiedendo altresì che il Progetto Operativo di Bonifica (POB) – inclusivo del prospetto recante i costi di realizzazione delle bonifiche in oggetto - sia depositato entro la fine del mese di febbraio del 2020.

La controllata Milano Santa Giulia Spa ha sottoscritto con la società WOOD (società operativa a livello internazionale e di primario standing) un contratto di consulenza ambientale in virtù del quale è stata predisposta l'analisi di Rischio approvata ed è stato predisposto il POB in tutte le sezioni necessarie, incluso quelle afferenti la quantificazione economica delle opere di bonifica. Sotto tale specifico punto WOOD ha predisposto un computo metrico estimativo il cui risultato risulta essere assolutamente in linea con gli importi sino ad oggi considerati.

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 94,5 milioni di euro; tenuto conto degli utilizzi effettuati sino al 31 dicembre 2019, pari a circa 20,6 milioni di euro, la valorizzazione del fondo in bilancio alla data del 31 dicembre 2019 risulta dunque essere pari a 73,9 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. Per supportare finanziariamente gli obiettivi indicati ed ottemperare nel contempo gli impegni contenuti nell'accordo con Lendlease, (come già comunicato nelle precedenti relazioni) è stato sottoscritto nel 2018 un Accordo di Moratoria di cui si seguito si ricordano i principali contenuti:

- (i) la concessione di una moratoria fino al 31 marzo 2023 in relazione all'indebitamento finanziario in essere al 31 marzo 2018 delle società del gruppo Risanamento firmatarie dell'Accordo di Moratoria;
- (ii) la conferma degli utilizzi per firma in essere al 31 marzo 2018 a livello di gruppo fino al 31 marzo 2019 (alla data odierna scadenza prorogata al 31 marzo 2020), con disponibilità delle Banche Finanziatrici interessate a valutare ulteriori proroghe anno per anno;
- (iii) formalizzazione del documento denominato "*Comfort Letter*" ("**Comfort Letter**"), ai sensi della quale le Banche Finanziatrici che hanno sottoscritto l'Accordo di Moratoria si dichiarano disponibili a valutare positivamente la concessione a MSG e MSG Residenze delle risorse necessarie alla realizzazione delle opere di bonifica e di infrastrutture relative ai c.d. Lotti Nord nel contesto del Progetto Milano Santa Giulia, una volta intervenuta l'approvazione della variante e del piano di bonifica da parte dei competenti enti amministrativi.
- (iv) la concessione a Risanamento da parte di IntesaSanPaolo di una linea di credito *revolving* per cassa per un importo complessivo massimo non superiore ad euro 62 milioni utilizzabile, *inter alia*, per supportare le esigenze di natura operativa della medesima Risanamento e delle sue controllate e con durata sino al 31 marzo 2023; il suddetto finanziamento è suddiviso in due *tranches* ovvero:
  - fino a un importo complessivo massimo pari a Euro 16 milioni, utilizzabile in una o più soluzioni nel periodo compreso tra la Data di Efficacia e la data che cade 12 mesi prima della Data di Scadenza (31 marzo 2023); e
  - fino a un importo complessivo massimo pari a Euro 46 milioni, utilizzabile al verificarsi di determinate condizioni<sup>1</sup> in una o più soluzioni nel periodo compreso tra il 1° aprile 2019 e la data che cade 12 mesi prima della Data di Scadenza (31 marzo 2023).

Tenuto conto di quanto sopra indicato le disponibilità liquide e non vincolate esistenti alla data del 31 dicembre 2019, pari a circa 9,0 milioni di euro, unitamente ai flussi previsti per i prossimi 12 mesi, consentiranno alla Società di mantenere una situazione di equilibrio finanziario e operare come entità in funzionamento.

Inoltre sono stati valutati eventuali disallineamenti temporali correlati 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.

---

<sup>1</sup> Tra le principali condizioni sospensive pattuite si evidenziano le seguenti: (i) approvazione della Variante relativa al progetto Milano Santa Giulia delle competenti autorità amministrative; (ii) approvazione da parte delle competenti autorità amministrative del piano di bonifiche relativo al progetto Milano Santa Giulia; e (iii) sottoscrizione dei contratti portanti il Finanziamento Bonifiche, il Finanziamento Infrastrutture e le Linee IVA Bonifiche e Infrastrutture o quantomeno l'avvenuta approvazione da parte dei competenti organi deliberanti di ciascuna Banca interessata, e la relativa sottoscrizione, di un *term sheet* contenente i termini essenziali del Finanziamento Bonifiche, del Finanziamento Infrastrutture e delle Linee IVA Bonifiche e Infrastrutture.



Considerato il quadro sopra rappresentato ed i fattori di rischio di cui si è dato ampia disamina nella sezione “Risk management” della Relazione sulla Gestione, preso atto delle azioni intraprese e finalizzate al loro superamento, gli Amministratori hanno ritenuto appropriato l’utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio. In particolare 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 dall’avveramento delle condizioni sospensive previste per la erogazione della seconda tranche del finanziamento corporate così come pattuito tra le parti. L’avveramento delle condizioni in oggetto (che si prevede possano verosimilmente intervenire entro l’ultimo trimestre del corrente anno 2020 anche tenuto conto dei positivi effetti derivanti dall’assegnazione dei giochi olimpici invernali 2026 alla città di Milano) e la conseguente erogabilità della seconda tranche del finanziamento corporate è allo stato condizione essenziale per garantire la capacità del Gruppo di proseguire in continuità le proprie attività. Sul punto specifico gli Amministratori hanno la ragionevole aspettativa che in caso di necessità una erogazione parziale anticipata rispetto alle condizioni pattuite della citata seconda tranche potrà essere effettuata tenuto anche conto che, come precedentemente indicato, l’istituto di credito coinvolto (Intesa Sanpaolo) riveste il duplice ruolo di creditore e di principale azionista (con il 49% del capitale sociale). A tale proposito si evidenzia che l’istituto in questione nel corso del primo semestre 2019 ha già erogato l’importo di 8 milioni in via anticipata sulla tranche B e ha fornito e ribadito indicazioni preliminari positive in relazione alla eventuale ulteriore erogazione parziale anticipata della seconda tranche del finanziamento corporate nel caso in cui non si avverassero (anche parzialmente) le condizioni sospensive indicate in precedenza.

## INFORMAZIONI RELATIVE ALLO STATO PATRIMONIALE

### NOTA 1 – ATTIVITA' IMMATERIALI A VITA DEFINITA

#### Attività immateriali a vita definita

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

	31.12.2018	Investimenti	Amm.ti	Svalutazioni / Ripristini	Dismissioni	31.12.2019
Concessioni, licenze, manchi e diritti simili	35	85	(28)			92
<b>Totale</b>	<b>35</b>	<b>85</b>	<b>(28)</b>	-	-	<b>92</b>

La voce si riferisce a licenze software acquisite nel corso dell'esercizio (per euro 85 mila) e negli esercizi precedenti; il costo storico è pari a euro 141 mila con un fondo ammortamento di euro 49 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:

	31.12.2019			31.12.2018		
	Valore lordo	Fondi di amm.to	Valore netto	Valore lordo	Fondi di amm.to	Valore netto
Altri beni	1.348	(994)	354	1.106	(1.014)	92
<b>Totale</b>	<b>1.348</b>	<b>(994)</b>	<b>354</b>	<b>1.106</b>	<b>(1.014)</b>	<b>92</b>

Le variazioni intervenute nel 2019 sono state le seguenti:

	31.12.2018	IFRS 16	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	31.12.2019
Altri beni	92	198	153		(89)	354
<b>Totale</b>	<b>92</b>	<b>198</b>	<b>153</b>		<b>(89)</b>	<b>354</b>

Gli “Altri beni” sono costituiti sostanzialmente da beni mobili e attrezzature per ufficio.

La colonna IFRS 16 evidenzia il “*right of use*” dei beni materiali contabilizzati in ossequio a questo nuovo principio, entrato in vigore a partire dal 1° gennaio 2019.

### NOTA 3 – ALTRE ATTIVITA’ NON CORRENTI

#### Partecipazioni in imprese controllate

	Costo storico	Svalutazioni e ripristini di valore	Valore Netto
Valori all’inizio dell’esercizio	954.950	(562.347)	392.603
Incrementi dell’esercizio	382.800	495	383.295
Decrementi dell’esercizio		(243.985)	(243.985)
<b>Saldo al 31.12.2019</b>	<b>1.337.750</b>	<b>(805.837)</b>	<b>531.913</b>

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

Imprese Controllate	Totali al 31/12/2018			Movimenti 2019			
	Storico al 31.12.18	Sval. al 31.12.18	Valore netto al 31.12.18	Increment	Decrem	Sval. e ripristini di valore	Valore netto al 31.12.19
Milano Santa Giulia SpA	431.046	(427.989)	3.057	317.800		(6.325)	314.532
Immobiliare Cascina Rubina Srl	192.771	(62.657)	130.114			(123.885)	6.229
RI. Rental Srl	27.568		27.568			(12.130)	15.438
Risanamento Europa Srl	134.708	(22.126)	112.582			(101.645)	10.937
MSG Residenze Srl	168.857	(49.575)	119.282	65.000		495	184.777
<b>Totale Imprese Controllate</b>	<b>954.950</b>	<b>(562.347)</b>	<b>392.603</b>	<b>382.800</b>		<b>(243.490)</b>	<b>531.913</b>

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

<b>Imprese Controllate</b>	<b>% Possesso</b>	<b>Capitale Sociale</b>	<b>Cap. Soc. di pertinenza</b>	<b>Data ultimo Bilancio approvato</b>	<b>Patrimonio Netto (incluso risultato esercizio)</b>	<b>Utile (perdita) di esercizio</b>
<b>Milano Santa Giulia SpA</b> Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	120	120	31-dic-19	408.142	(1.364)
<b>Immobiliare Cascina Rubina Srl</b> Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	10	10	31-dic-19	6.001	1.091
<b>RI. Rental SpA</b> Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	10	10	31-dic-19	14.894	649
<b>Risanamento Europa Srl</b> Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	10	10	31-dic-19	10.933	5.357
<b>MSG Residenze Srl</b> Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	50	50	31-dic-19	63.092	(3.092)

Il confronto del valore di carico delle partecipazioni in società controllate con il rispettivo patrimonio netto pro-quota, risultante dai bilanci al 31 dicembre 2019, operate le rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato, è il seguente:

<b>Partecipazione in imprese controllate</b>	<b>%</b>	<b>Valore di bilancio</b>	<b>Patrim. netto pro-quota</b>	<b>Differenza</b>
Milano Santa Giulia S.p.A.	100	314.532	302.610	(11.922)
Immobiliare Cascina Rubina Srl	100	6.229	6.229	-
RI. Rental Srl	100	15.438	15.438	-
Risanamento Europa Srl	100	10.937	10.937	-
MSG Residenze Srl	100	184.777	175.610	(9.167)
<b>Totale Imprese Controllate</b>		<b>531.913</b>	<b>510.824</b>	<b>(21.089)</b>

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 2019 è indicata nell'apposita tabella esposta nelle pagine precedenti.

La posta "*incrementi*" evidenzia la ricapitalizzazione, avvenuta nel corso del mese di giugno, di Milano Santa Giulia S.p.A. e di MSG Residenze S.r.l. effettuata dal Risanamento S.p.A. mediante rinuncia a crediti rispettivamente per 317,8 e 65 milioni di euro;

La posta "*svalutazioni e ripristini di valore*" negativa per 243,5 milioni di euro riflette i risultati ottenuti a seguito dell'applicazione della metodologia precedentemente descritta in materia di valutazione delle partecipazioni.

A tal proposito si segnala che nel corso del mese di giugno si è completato il processo di riorganizzazione delle società controllate del Gruppo avente per oggetto, tra l'altro, anche la distribuzione di dividendi. Tali distribuzioni, che sono state effettuate da Immobiliare Cascina Rubina S.r.l. (per 125 milioni di euro) Risanamento Europa S.r.l. (per 107 milioni di euro) e da Ri. Rental S.r.l. (per 16,5 milioni di euro), si riflettono nelle svalutazioni effettuate sulle rispettive partecipazioni.

## Crediti finanziari

Sono così composti:

	31.12.2019	31.12.2018	Variazione
Crediti finanziari verso imprese controllate	48.159	429.632	(381.473)
Crediti finanziari verso imprese collegate	200	225	(25)
<b>Totale</b>	<b>48.359</b>	<b>429.857</b>	<b>(381.498)</b>

I "*crediti finanziari verso imprese controllate*" si riferiscono a finanziamenti fruttiferi erogati alle società controllate e regolati a condizioni di mercato.

Il sensibile decremento è riconducibile quasi esclusivamente alla ricapitalizzazione di Milano Santa Giulia S.p.A. e di MSG Residenze S.r.l. effettuata da Risanamento S.p.A. mediante rinuncia a crediti rispettivamente per 317,8 e 65 milioni di euro;

I "*crediti finanziari verso imprese collegate*" sono esposti al netto di un fondo svalutazione di euro 229 mila, di cui 25 mila rilevati nel corso del 2019.

Tali crediti 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 80 mila contro i 90 mila del precedente esercizio, sono essenzialmente composti da depositi cauzionali.

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

Le attività nette per imposte anticipate sono così composte:

	31.12.2019	31.12.2018	Variazione
Attività per imposte anticipate	4.111	6.794	(2.683)
Passività per imposte differite	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>4.111</b>	<b>6.794</b>	<b>(2.683)</b>

La tabella seguente espone la composizione delle imposte anticipate:

Imposte anticipate	Valore iniziale	Incrementi	Decrementi	Valore finale
Accantonamenti per rischi	32		(12)	20
Svalutazioni ed attualizzazioni	1.234	30	(13)	1.251
Incapienza Rol x oneri finanziari	2.840			2.840
Perdite fiscali	2.688		(2.688)	-
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>6.794</b>		<b>(2.713)</b>	<b>4.111</b>

Il principale decremento riguarda il rigiro a conto economico della fiscalità anticipata sulle “*perdite fiscali*” utilizzate nel corso dell’esercizio per la redazione del consolidato fiscale nazionale di Gruppo.

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:

	31.12.2018	Incrementi	Decrementi	31.12.2019
Prodotti finiti e merci	17.177		(800)	16.377
<b>Totale</b>	<b>17.177</b>		<b>(800)</b>	<b>16.377</b>

I “*decrementi*” sono composti esclusivamente dalla svalutazione apportata per adeguare il valore contabile al *fair value* dell’immobile sito a Torri del Quartesolo.

Il portafoglio immobiliare classificato all'interno della voce “*prodotti finiti e merci*” è libero da ipoteche e altri vincoli.

L'IFRS 13 “*Fair value measurement*” entrato in vigore in data 1° gennaio 2013 definisce una precisa gerarchia del “fair value” organizzata su tre livelli:

- Livello 1 – se l'attività o passività è quotata in un mercato attivo;
- Livello 2 – se il fair value è misurato sulla base di tecniche di valutazione che utilizzano in input parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni di mercato;
- Livello 3 – se il fair value è calcolato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri non osservabili sul mercato ma che derivano da fonti interne all'azienda.

L'immobile di Torri del Quartesolo è classificato nel Livello gerarchico 3. Infatti le metodologie di calcolo applicate per il calcolo del *fair value* fanno riferimento a indicatori (prezzi di vendita, tassi, ecc) di difficile osservabilità sui mercati sia per la peculiarità dell'edificio sia a causa delle caratteristiche/location del fabbricato per il quale non ci sono transazioni omogenee o simili rilevabili sul mercato.

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

Sono così composti:

	31.12.2019	31.12.2018	Variazione
Crediti verso clienti	345	345	-
Crediti verso controllate	8.585	6.106	2.479
Crediti tributari	513	3.511	(2.998)
Crediti verso altri	36	145	(109)
<b>Totale</b>	<b>9.479</b>	<b>10.107</b>	<b>(628)</b>

I “*crediti verso clienti*” sono esposti al netto di un fondo svalutazione crediti pari a euro 1.299 mila; tali posizioni creditizie sono state allocate al terzo stadio del nuovo principio IFRS 9 e il fondo, determinato in base ad una stima analitica di ogni singola posizione, rappresenta la miglior stima dell'*expected credit loss* ai sensi delle nuove regole introdotte dall'IFRS 9.

Il fondo si è così movimentato nel corso dell'esercizio:

	31.12.2019	31.12.2018
Saldo iniziale	1.394	1.422
Accantonamenti dell'esercizio		
Utilizzi dell'esercizio	(95)	(28)
<b>Saldo finale</b>	<b>1.299</b>	<b>1.394</b>

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 riaddebiti di costi sulla base dei contratti infragruppo in essere tra le parti.

La posta “*crediti tributari*” è quasi esclusivamente composta (euro 496 mila) da crediti per IVA.

I “*Crediti verso altri*” sono esposti al netto di un fondo svalutazione di euro 103 mila.

## **NOTA 7 – CASSA E ALTRE DISPONIBILITÀ LIQUIDE EQUIVALENTI**

Le disponibilità liquide ammontano ad euro 979 mila (di cui euro 951 mila sono relativi a depositi presso parti correlate come indicato nella Nota 32 cui si rimanda).

Si segnala che i conti correnti sono liberi e disponibili.

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 4 mila di cassa.

## **NOTA 8 - PATRIMONIO NETTO**

Come si rileva nel “*Prospetto dei movimenti di patrimonio netto*” in data 18 maggio 2018, Risanamento S.p.A. ha comunicato la nuova composizione del capitale sociale (interamente sottoscritto e versato) a seguito dell'adozione dei provvedimenti di cui all'art. 2446 del codice civile, deliberata dall'Assemblea Straordinaria di Risanamento del 13 aprile 2018 (verbale in data 10 maggio 2018 n. 5447/2912 di rep. del Notaio Andrea De Costa iscritto al Registro Imprese di Milano in data 17 maggio 2018).

Sono state infatti coperte 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;

Il nuovo capitale sociale risulta sottoscritto e versato per euro 197.951.784,08 e suddiviso in 1.800.844.234 azioni ordinarie prive di valore nominale.

Non risultano emesse azioni di godimento.



NATURA E DESCRIZIONE	Importo	Possibilità		Quota disponibile	Riepilogo degli utilizzi effettuati	
		utilizzo			Coper. perdite	Altro
<b>Capitale</b>	<b>197.952</b>					512.038
<b>Riserve di capitale</b>						
- 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
<b>Riserve di Utili</b>						
- legale	0		B			10.502
- avanzo di fusione	0	A	B			3.602
- conto copertura perdite	0	A	B			0
- utili / perdite a nuovo	(28.658)	A	B	C		0
Riserve da valutazione a fair value	0		B			
Costi aumento capitale 2011	0	A	B			
Strumenti rappresentativi del PN	0	A	B			45.922
<b>Totale</b>	<b>169.294</b>					<b>789.545</b>

*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:

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

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

Ai sensi del 1° comma, punto 22-septies) dell'art. 2427 del Codice Civile, si propone di destinare a nuovo la perdita dell'esercizio 2019, pari a euro 1.790.611.

## NOTA 9 – PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI

Il saldo pari a euro 374.219 mila (di cui 265.209 mila in essere con parti correlate) è così composto:

	31.12.2019	31.12.2018	Variazione
• Debiti verso banche	374.147	359.989	14.158
• Passività per locazioni finanziarie	72	-	72
<b>Totale</b>	<b>374.219</b>	<b>359.989</b>	<b>14.230</b>

Il valore dei “*debiti verso banche*” è lievemente aumentato rispetto a quello del 31 dicembre 2018.

Si ricorda che è stato sottoscritto in data 11 luglio 2018 tra Risanamento S.p.A. unitamente ad alcune sue controllate - da una parte - e, Intesa Sanpaolo S.p.A., Unicredit S.p.A., Banco BPM S.p.A., Banca Popolare di Milano S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. e Banco di Napoli S.p.A. – dall'altra – il contratto denominato "Accordo di moratoria e concessione del finanziamento corporate". Tale accordo prevede, tra le altre, la concessione di una moratoria fino al 31 marzo 2023 in relazione all'indebitamento finanziario in essere al 31 marzo 2018 delle società del gruppo Risanamento firmatarie dell'accordo di moratoria.

Tale accordo prevede anche la concessione di un “*finanziamento corporate*” per un totale complessivo massimo non superiore ad euro 62 milioni a favore di Risanamento S.p.A e con formula “revolving” erogabile in due tranches: (i) la prima - integralmente utilizzata nel corso del 2018 – pari a 16 milioni di euro; (ii) la seconda pari a 46 milioni di euro utilizzabile al verificarsi di determinate condizioni allo stato attuale non intervenute. Si fa presente che - come convenuto tra le parti – in deroga a tale disposizione la società ha richiesto ed ottenuto l'utilizzo anticipato della suddetta tranche nel corso del 2019 per 8 milioni di euro.

Le “*passività per locazioni finanziarie*”, pari a 72 mila euro, si riferiscono interamente a debiti per locazioni scadenti oltre i 12 mesi e connesse all'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16.

## NOTA 10 – BENEFICI A DIPENDENTI

La movimentazione dell'esercizio è stata la seguente:

Saldo al 31.12.2018	1.617
Accantonamento del periodo	144
Utilizzi del periodo	(75)
Attualizzazione	117
Saldo al 31.12.2019	1.803

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 2018.

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	1,04%
Tasso annuo di inflazione	1,20%
Tasso annuo di incremento TFR	2,40%
Tasso annuo di incremento salariale	1,00%

### Ipotesi demografiche

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

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

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

## NOTA 11 – FONDI PER RISCHI E ONERI FUTURI

Sono così dettagliati:

	31.12.2019	31.12.2018	Variazione
Fondo per rischi di natura fiscale e tributaria	176	176	-
Altri fondi	1.835	1.955	(120)
<b>Totale</b>	<b>2.011</b>	<b>2.131</b>	<b>(120)</b>

La movimentazione intervenuta nell'esercizio è la seguente:

	31.12.2019	31.12.2018
Saldo iniziale	2.131	4.993
Accantonamenti dell'esercizio	-	250
Utilizzi dell'esercizio	(120)	(3.112)
<b>Saldo finale</b>	<b>2.011</b>	<b>2.131</b>

Il “*utilizzi dell'esercizio*” di euro 120 mila è relativo al rilascio di un fondo stanziato a fronte di una causa legale per la quale sono venuti meno i rischi ad essa associati.

## NOTA 12 – DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITA' NON CORRENTI

La voce, pari a euro 52 mila, si è notevolmente ridotta rispetto al precedente esercizio ove il saldo era di euro 1.803 mila.

## NOTA 13 – PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI

Il saldo pari a euro 18.931 mila (di cui 18.861 in essere con parti correlate) è così composto:

	31.12.2019	31.12.2018	Variazione
<b>Debiti finanziari</b> (quota a breve termine):			
• Debiti verso banche	437	250	187
• Passività per locazioni finanziare	69	-	69
• Debiti verso imprese controllate	18.425	268.663	(250.238)
<b>Totale</b>	<b>18.931</b>	<b>268.913</b>	<b>(249.982)</b>

La voce “*debiti verso banche correnti*” è lievemente aumentata rispetto al 31 dicembre 2018.

Le “passività per locazioni finanziarie”, pari a 69 mila euro, si riferiscono a debiti per leasing scadenti entro i 12 mesi connesse all’applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16.

I “debiti verso imprese controllate” si riferiscono a finanziamenti (sotto forma di conti correnti di corrispondenza) contrattualmente regolati alle condizioni di mercato applicate al Gruppo come indicato nella Nota 32.

La sensibile contrazione è dovuta quasi esclusivamente alla distribuzione, da parte di tre imprese controllate, di dividendi per un totale di 248,5 milioni di euro. La liquidazione dei dividendi, infatti, è avvenuta mediante accredito su tali conti correnti di corrispondenza riducendone l’ammontare debitorio di pari importo.

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

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

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

			di cui con parti correlate
<small>(valori in migliaia di euro)</small>			
A. Cassa		4	
B. Altre disponibilità liquide		975	951
C. Titoli detenuti per la negoziazione		0	
<b>D. LIQUIDITA'</b>	<b>(A) + (B) + ©</b>	<b>979</b>	
<b>E. CREDITI FINANZIARI CORRENTI</b>		<b>0</b>	
F. Debiti bancari correnti		437	437
G. Parte corrente dell’indebitamento non corrente		69	
H. Altri debiti finanziari correnti		18.424	18.424
<b>I. INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE</b>	<b>(F) + (G) + (H)</b>	<b>18.931</b>	
<b>J. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CORRENTE</b>	<b>(I) - (E) - (D)</b>	<b>17.951</b>	
K. Debiti bancari non correnti		374.147	265.209
L. Obbligazioni emesse		0	
M. Altri debiti non correnti		72	
<b>N. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE</b>	<b>(K) + (L) + (M)</b>	<b>374.219</b>	
<b>O. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>(J) + (N)</b>	<b>392.170</b>	

## NOTA 14 – DEBITI TRIBUTARI

Tale posta è pari a euro 1.972 mila (contro i 7.366 mila euro al 31 dicembre 2018) è quasi esclusivamente composta dalla quota residua 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 15 – DEBITI COMMERCIALI, PER IMPOSTE, VARI E ALTRE PASSIVITA' CORRENTI

Si decrementano, nel complesso, di euro 3.617 mila e sono così composti:

	31.12.2019	31.12.2018	Variazione
<b>Debiti commerciali:</b>			
• Debiti verso fornitori	2.055	2.590	(535)
□	<b>2.055</b>	<b>2.590</b>	<b>(535)</b>
<b>Debiti verso parti correlate</b>			
• Verso imprese controllate	41.102	43.826	(2.724)
• Verso parti correlate	652	649	3
	<b>41.754</b>	<b>44.475</b>	<b>(2.721)</b>
<b>Debiti vari e altre passività correnti:</b>			
• Debiti verso istituti di previdenza	267	251	16
• Altre passività correnti	1.098	1.475	(377)
	<b>1.365</b>	<b>1.726</b>	<b>(361)</b>
<b>Totale</b>	<b>45.174</b>	<b>48.791</b>	<b>(3.617)</b>

Tale posta di debito si è lievemente ridotta in tutte le sue componenti.

## 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 milioni di euro (il cui valore di carico è pari a 35,6 milioni 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 238.587 mila e sono così dettagliate:

- euro 206.617 mila relative a garanzie correlate con l'iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia;
- euro 25.000 mila a garanzia di contratti di locazione;
- euro 6.970 mila principalmente a favore dell'Agenzia delle Entrate.

Le fidejussioni prestate da terzi nell'interesse di Risanamento S.p.A. ammontano invece a euro 8.879 mila (di cui 5.262 mila prestate da parti correlate) e sono così dettagliate:

- euro 879 mila 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

Tale voce è composta esclusivamente da ricavi per “*prestazioni di servizi*” che si riferiscono al corrispettivo contrattualmente riconosciuto da società controllate per i servizi tecnici, contabili, finanziari e fiscali resi dalla struttura.

Il saldo al 31 dicembre 2019 è pari a 2.601 mila euro contro i 2.179 mila euro del precedente esercizio.

Le commissioni per ricavi da servizi sono iscritte, sulla base dell’esistenza di accordi contrattuali tra le parti, ai sensi delle regole dell’IFRS 15, nel periodo in cui i servizi stessi sono stati prestati.

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 174 mila contro gli euro 78 mila del precedente esercizio; si segnala che nel corso del 2019 sono stati contabilizzati ricavi per utilizzo fondi in esubero per 54 mila euro

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

### NOTA 20 – COSTI PER SERVIZI

Sono così composti:

	2019	2018
Spese manutenzione e gestione immobili	826	798
Commissioni su fidejussioni	382	398
Prestazioni amministrative, societarie e di revisione	443	468
Legali e notarili	295	281
Emolumenti Amministratori e Sindaci	812	791
Assicurazioni	398	416
Servizi societari	190	253
Altri servizi	880	656
	<b>4.226</b>	<b>4.061</b>

I “*costi per servizi*” sono lievemente aumentati rispetto al precedente esercizio. Tale voce comprende anche costi verso parti correlate pari a euro 282 mila.



## NOTA 21 – COSTI DEL PERSONALE

Sono così composti:

	2019	2018
Salari e stipendi	2.014	1.959
Oneri sociali	683	679
Trattamento di fine rapporto	144	151
Altri costi del personale	15	13
	<b>2.856</b>	<b>2.802</b>

### Consistenza del personale

Nel corso dell'esercizio si segnala l'uscita di un dipendente nel corso dell'esercizio pertanto la consistenza del personale al 31 dicembre 2019 è composta da 19 unità di cui 5 dirigenti e 14 impiegati e quadri.

## NOTA 22 – ALTRI COSTI OPERATIVI

Sono così composti:

	2019	2018
Noleggi	102	110
Altri accantonamenti	-	250
I.M.U.	311	311
IVA indetraibile	123	303
Altri	399	378
	<b>935</b>	<b>1.352</b>

Si segnala una sensibile riduzione dovuta sostanzialmente alle poste “*altri accantonamenti*” e “*iva indetraibile*”.

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

	2019	2018
Ripristini di valore di partecipazioni	495	14.563
	<b>495</b>	<b>14.563</b>
Svalutazione partecipazioni	(243.985)	(28.850)
Svalutazione crediti finanziari	(25)	(10)
Altri oneri	-	(4.387)
	<b>(244.010)</b>	<b>(33.247)</b>
	<b>(243.515)</b>	<b>(18.684)</b>

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

## NOTA 24 – PROVENTI FINANZIARI

Sono così composti:

	2019	2018
<b>Da partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni</b>		
- dividendi	248.500	-
	<b>248.500</b>	<b>-</b>
<b>Da crediti iscritti nelle immobilizzazioni</b>		
- interessi da controllate	5.223	14.095
	<b>5.223</b>	<b>14.095</b>
<b>Proventi diversi dai precedenti</b>		
- interessi e commissioni da altri	1	38
	<b>1</b>	<b>38</b>
	<b>253.724</b>	<b>14.133</b>

I “*dividendi*” sono stati distribuiti dalle società controllate nel corso del mese di giugno; in particolare:

- Immobiliare Cascina Rubina S.r.l. 125 milioni di euro,
- Risanamento Europa S.r.l. 107 milioni di euro,
- Ri. Rental S.r.l. 16,5 milioni di euro.

Gli “*interessi da controllate*” invece sono fortemente diminuiti a seguito sia della ricapitalizzazione delle società controllate Milano Santa Giulia S.p.A. e MSG Residenze S.r.l. effettuata mediante la conversione in equity dei crediti vantati da Risanamento S.p.A. verso le medesime società sia della contrazione del tasso di interesse intercompany.

## NOTA 25 – ONERI FINANZIARI

Sono così composti:

	2019	2018
Interessi su mutui e finanziamenti	7.001	11.347
Interessi passivi su debiti v/controlate	3.289	8.401
Altri oneri finanziari e commissioni	204	31
	<b>10.494</b>	<b>19.779</b>

Gli “*interessi su mutui e finanziamenti*” si sono contratti a seguito della sottoscrizione, nel corso del mese di luglio 2018, dell’“Accordo di moratoria e concessione del finanziamento

corporate"; tale accordo prevedeva, tra le altre, una rinegoziazione dei tassi di interesse a partire dal 1° gennaio 2019. Si rimanda alla Nota 9 per maggiori informazioni.

Gli “*interessi passivi su debiti v/controllate*” si sono contratti a seguito della distribuzione di dividendi da parte di alcune società controllate (vedi Nota 24); la liquidazione dei dividendi, infatti, è avvenuta mediante accredito sui conti correnti di corrispondenza riducendone l’ammontare debitorio di pari importo. Si segnala anche una riduzione del tasso di interesse intercompany.

Gli oneri finanziari verso parti correlate ammontano ad un totale di euro 8.366 mila.

## NOTA 26 – IMPOSTE

Sono così composte:

	2019	2018
Imposte differite	4.735	2.548
Imposte esercizi precedenti	-	10
	<b>4.735</b>	<b>2.558</b>

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 2019 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 2019	31 dicembre 2018	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
	Ricavi	2.601	2.179	0	0	0	0	2.601
Variazione delle rimanenze	0	0	(800)	(890)	0	0	(800)	(890)
Altri proventi	0	0	0	0	174	78	174	78
<b>Valore della Produzione</b>	<b>2.601</b>	<b>2.179</b>	<b>(800)</b>	<b>(890)</b>	<b>174</b>	<b>78</b>	<b>1.975</b>	<b>1.367</b>
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	0	0	(869)	(809)	(3.357)	(3.252)	(4.226)	(4.061)
Costi del personale	0	0	0	0	(2.856)	(2.802)	(2.856)	(2.802)
Altri costi operativi	0	0	(424)	(1.099)	(511)	(253)	(935)	(1.352)
<b>EBITDA</b>	<b>2.601</b>	<b>2.179</b>	<b>(2.093)</b>	<b>(2.798)</b>	<b>(6.550)</b>	<b>(6.229)</b>	<b>(6.042)</b>	<b>(6.848)</b>
Ammortamenti	0	0	0	0	(117)	(38)	(117)	(38)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(243.515)	(18.633)	0	(51)	0	0	(243.515)	(18.684)
<b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>	<b>(240.914)</b>	<b>(16.454)</b>	<b>(2.093)</b>	<b>(2.849)</b>	<b>(6.667)</b>	<b>(6.267)</b>	<b>(249.674)</b>	<b>(25.570)</b>
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto							0	0
Proventi/(oneri) finanziari							243.229	(5.646)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>							<b>(6.445)</b>	<b>(31.216)</b>
Imposte sul reddito del periodo							4.735	2.558
<b>UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>							<b>(1.710)</b>	<b>(28.658)</b>
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita								
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO</b>							<b>(1.710)</b>	<b>(28.658)</b>

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2019 sono le seguenti:

<b>Attività e Passività di Settore</b>				
(valori in migliaia)	<b> Holding - Partecipazioni</b>	<b> Investimenti Immobiliari (Trading)</b>	<b> Importi non allocati</b>	<b> Totale</b>
<b>Attività</b>	<u>588.857</u>	<u>16.393</u>	<u>6.494</u>	<u>611.744</u>
<b>Passività</b>	<u>(126.085)</u>	<u>(385)</u>	<u>(317.691)</u>	<u>(444.160)</u>

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2018 erano le seguenti:

<b>Attività e Passività di Settore</b>				
(valori in migliaia)	<b> Holding - Partecipazioni</b>	<b> Investimenti Immobiliari (Trading)</b>	<b> Importi non allocati</b>	<b> Totale</b>
<b>Attività</b>	<u>828.566</u>	<u>17.187</u>	<u>14.150</u>	<u>859.903</u>
<b>Passività</b>	<u>(377.940)</u>	<u>(501)</u>	<u>(312.169)</u>	<u>(690.610)</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) tale componente si riferiva ad un onere non ricorrente valorizzato nel 2018;
- c) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 10 e 11;
- d) la variazione del periodo è illustrata alla Nota 4;
- e) la variazione del periodo è illustrata alla Nota 6, 14 e 15;
- f) trattasi di acquisti di "altri beni" – Nota 2;
- g) trattasi di acquisti di licenze software – Nota 1;
- h) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 3 e 12;
- i) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 9 e 13.

## 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 2019, comparato con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 sulla base dei pagamenti contrattuali non attualizzati.

	Totale cash flow	A vista	< 6 mesi	6 - 12 mesi	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
Debiti commerciali, vari e altre passività	(4.446)	(430)	(2.667)	(690)	(659)		
Passività finanziarie	(397.771)		(516)	(521)	(62)	(396.672)	
<b>Totale esposizione al 31 dicembre 2019</b>	<b>(402.217)</b>	<b>(430)</b>	<b>(3.183)</b>	<b>(1.211)</b>	<b>(721)</b>	<b>(396.672)</b>	

	Totale cash flow	A vista	< 6 mesi	6 - 12 mesi	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
Debiti commerciali, vari e altre passività	(5.328)	(615)	(3.537)	(533)	(643)		
Passività finanziarie	(389.006)			(640)		(388.366)	
<b>Totale esposizione al 31 dicembre 2018</b>	<b>(394.334)</b>	<b>(615)</b>	<b>(3.537)</b>	<b>(1.173)</b>	<b>(643)</b>	<b>(388.366)</b>	

Il prospetto “rischio di liquidità” è stato redatto, nella riga afferente le “passività finanziarie”, tenendo conto dell’”Accordo di Moratoria” sottoscritto in data 11 luglio 2018 e divenuto efficace in data 20 luglio 2018.

### *Rischio di mercato*

L'esposizione della Società ai rischi di mercato è riconducibile esclusivamente al rischio di tasso di interesse derivante dai finanziamenti a tasso variabile accesi; tale rischio, ancorché molto ridotto rispetto ai precedenti esercizi, 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.

<b>Rischio di tasso - Esposizione e sensitivity analysis</b>	<b>Esposizione</b>	<b>Conto Economico</b>		<b>Patrimonio Netto</b>	
		<b>Shock up</b>	<b>Shock down</b>	<b>Shock up</b>	<b>Shock down</b>
<b>Attività fruttifere di interessi</b>					
Passività finanziarie a tasso variabile ( <i>cash flow sensitivity</i> )	(19.692)	(127)			
<b>Strumenti derivati trattati in <i>hedge accounting</i></b>					
- fair value					
- cash flow					
<b>Strumenti derivati non trattati in <i>hedge accounting</i></b>					
- fair value					
- cash flow					
<b>Totale</b>	<b>(19.692)</b>	<b>(127)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

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 127 mila.

Con uno shock down dello 0,5% dei tassi di interesse gli oneri finanziari non subirebbero alcun decremento.

La Società non presenta esposizione al rischio di cambio.



## 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.

	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	
<b>ATTIVITA'</b>										
<b>31-dic-19</b>										
- Altre attività										
- Crediti finanziari verso imprese collegate e controllate			48.359					48.359		48.359
- Crediti vari ed altre attività (Depositi cauzionali)			53						53	53
- Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti			979					979		979
- Crediti commerciali, vari ed altre attività correnti			9.479					9.479		9.479
- 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										
<b>Totale attività finanziarie</b>			<b>58.870</b>					<b>58.817</b>	<b>53</b>	<b>58.870</b>
<b>PASSIVITA'</b>										
<b>31-dic-19</b>										
- Debiti commerciali, vari ed altre passività correnti								45.174		45.174
- Altre passività non correnti (depositi cauzionali)										
- Passività finanziarie								393.149		393.149
- Debiti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting										
- Derivati non trattati in hedge accounting										
<b>Totale passività finanziarie</b>								<b>438.323</b>		<b>409.490</b>

	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	
<b>ATTIVITA'</b>										
<b>31-dic-18</b>										
- Altre attività										
- Crediti finanziari verso imprese collegate e controllate			429.857					429.857		429.857
- Crediti vari ed altre attività (Depositi cauzionali)			47						47	47
- Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti			3.148					3.148		3.148
- Crediti commerciali, vari ed altre attività correnti			10.107					10.107		10.107
- 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										
<b>Totale attività finanziarie</b>			<b>443.159</b>					<b>443.112</b>	<b>47</b>	<b>443.159</b>
<b>PASSIVITA'</b>										
<b>31-dic-18</b>										
- Debiti commerciali, vari ed altre passività correnti								48.791		48.791
- Altre passività non correnti (depositi cauzionali)										
- Passività finanziarie								628.902		628.902
- Debiti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting										
- Derivati non trattati in hedge accounting										
<b>Totale passività finanziarie</b>								<b>677.693</b>		<b>651.999</b>

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 2019, come per il 31 dicembre 2018, attività o passività finanziarie valutate al *fair value*.

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

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

<b>Servizio</b>	<b>Soggetto che ha erogato il servizio</b>	<b>Destinatario</b>	<b>Importo</b>
Revisione	KPMG (1)	Capogruppo	184
Altri servizi (2)	KPMG	Capogruppo	14
			<b>198</b>

(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:

31/12/2019  
(euro/000)

DESCRIZIONE	Crediti Finanziari	Cassa	Crediti Commerciali	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti Commerciali
Società Controllate	48.159		8.585		(18.424)	(41.102)
Società Collegate	200					
Società Correlate (Istituti di credito)		951	10	(265.209)	(437)	(340)
Altre società Correlate						(312)
<b>Totale</b>	<b>48.359</b>	<b>951</b>	<b>8.595</b>	<b>(265.209)</b>	<b>(18.861)</b>	<b>(41.754)</b>

31/12/2018  
(euro/000)

DESCRIZIONE	Crediti Finanziari	Cassa	Crediti Commerciali	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti Commerciali
Società Controllate	429.632		6.106		(268.664)	(43.826)
Società Collegate	225					
Società Correlate (Istituti di credito)		3.121		(252.978)	(250)	
Altre società Correlate			10			(649)
<b>Totale</b>	<b>429.857</b>	<b>3.121</b>	<b>6.117</b>	<b>(252.978)</b>	<b>(268.913)</b>	<b>(44.475)</b>

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

31/12/2019  
(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Controllate	2.601			5.223	(3.288)
Società Correlate (Istituti di credito)			(282)		(5.078)
Altre società Correlate					
<b>Totale</b>	<b>2.601</b>		<b>(282)</b>	<b>5.223</b>	<b>(8.366)</b>

31/12/2018  
(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Controllate	2.179			14.095	(8.401)
Società Correlate (Istituti di credito)			(309)		(8.998)
Altre società Correlate					
<b>Totale</b>	<b>2.179</b>		<b>(309)</b>	<b>14.095</b>	<b>(17.399)</b>

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

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

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

per il Consiglio di Amministrazione

Firmato Claudio Calabi (Presidente)



## Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Claudio Calabi, in qualità di Presidente, e Silvio Di Loreto, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, di Risanamento S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58:

- L'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- L'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio nel corso del periodo 1 gennaio – 31 dicembre 2019.

2. Si attesta, inoltre, che:

- 2.1 il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente, tenuto conto delle informazioni acquisite nell'odierno Consiglio di Amministrazione in merito alle azioni intraprese e dettagliatamente descritte nella Relazione sulla gestione intese a mantenere l'equilibrio economico e finanziario.

- 2.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

Milano, 3 febbraio 2020

Il Presidente



(Claudio Calabi)

Il Dirigente Preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari



(Silvio Di Loreto)

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE**  
**SUL BILANCIO DI ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2019**  
**DI RISANAMENTO S.P.A.,**  
**REDATTA AI SENSI DELL'ART. 153 D.LGS. 58/1998 E DELL'ART. 2429 COMMA 2 C.C.**

Signori Azionisti,

l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2019 ha consuntivato una perdita di circa euro 1,7 milioni, in controtendenza con quella registrata lo scorso esercizio di euro 28,7 milioni.

Il Collegio Sindacale nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 ha svolto l'attività di vigilanza nel rispetto delle previsioni di legge e in osservanza dei principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e delle comunicazioni CONSOB in materia di controlli societari e attività del Collegio Sindacale.

Il Collegio Sindacale, nella sua attuale composizione, è stato nominato dall'assemblea degli azionisti del 19 aprile 2019 e resterà in carica sino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2021.

Si ricorda che, a seguito dell'emanazione del D.Lgs. 39/2010, il Collegio Sindacale svolge anche le funzioni di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile.

L'incarico per la revisione legale è stato attribuito per il novennio 2017-2025 alla società KPMG S.p.A., come deliberato dall'assemblea il 13 aprile 2017. Risanamento S.p.A. è la holding del Gruppo Risanamento e redige pertanto, anche il bilancio consolidato. Poiché il revisore legale della Società capogruppo assume rilievo quale revisore principale del Gruppo Risanamento, l'incarico di revisione contabile è stato conferito a KPMG S.p.A. anche dalle principali Società ricomprese nel Gruppo.

Conseguentemente, la maggior parte delle società del Gruppo Risanamento sono soggette alla revisione legale dei conti da parte di KPMG, di portata differenziata in ragione della loro significatività.

Il Collegio ricorda che l'Assemblea degli Azionisti di Risanamento S.p.A., tenutasi il 13 aprile 2018, ha nominato 4 dei 5 amministratori componenti il Consiglio di Amministrazione dalla lista dei candidati di Intesa Sanpaolo, che risulta essere l'azionista di riferimento con il 48,89% dei diritti di voto. Ricorrendo i presupposti previsti dall'IFRS 10 per il controllo, Risanamento S.p.A. rientra nel perimetro di consolidamento di Intesa Sanpaolo S.p.A..

La Società di contro non ha ricevuto indirizzi gestionali tali da ritenere di essere sottoposta all'altrui direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 cod. civ.

Con riferimento alle attività svolte nel corso dell'esercizio – anche in osservanza delle indicazioni fornite dalla CONSOB, con Comunicazione DEM/1025564 del 6 aprile 2001 e successive modificazioni e integrazioni (“Comunicazione sui contenuti della relazione del collegio sindacale all’assemblea di cui agli artt. 2429, comma 3, del cod. civ. e 153, comma 1, del D.Lgs.58/98 - Scheda riepilogativa dell'attività di controllo svolta dai collegi sindacali”) - riferiamo quanto segue.

1. Sulla base delle informazioni ricevute e delle apposite analisi condotte abbiamo accertato la conformità alla legge, allo statuto sociale e ai principi di corretta amministrazione delle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società. Abbiamo verificato che tali operazioni non fossero manifestamente imprudenti o azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale della Società.
2. Il Collegio Sindacale non ha riscontrato nel corso dell'esercizio 2019 e successivamente alla chiusura dello stesso operazioni atipiche e/o inusuali effettuate con terzi o con parti correlate (incluse società del Gruppo), anche ai sensi delle indicazioni fornite dalla CONSOB, con Comunicazione n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006 (“Informativa societaria degli emittenti quotati e degli emittenti aventi strumenti finanziari diffusi tra il pubblico di cui all'art. 116 del TUF - Richieste ai sensi dell'art 114, comma 5, del D.Lgs. 58/98”).

Con riferimento alle operazioni di natura ordinaria poste in essere con società del Gruppo e con parti correlate (descritte dagli Amministratori nella Relazione sulla Gestione e nella Nota Integrativa, cui si rimanda anche per quanto attiene la natura delle operazioni poste in essere e per i criteri di determinazione dei corrispettivi ad essa afferenti), queste risultano congrue e rispondenti all'interesse della Società.

Al riguardo, il Collegio Sindacale ricorda che, in recepimento delle disposizioni di cui al Regolamento CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modificazioni e integrazioni — “Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate”, la Società si è dotata di una procedura in materia di operazioni con parti correlate, istituendo, sin dal 25 novembre 2010, un apposito Comitato all'interno del Consiglio di Amministrazione, procedura aggiornata nel corso dell'esercizio 2015 alla luce dei nuovi assetti proprietari.



La procedura definisce le operazioni di maggior rilevanza che devono essere preventivamente approvate dal Consiglio di Amministrazione, con il parere motivato e vincolante del Comitato Operazioni Parti Correlate.

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'applicazione della suddetta procedura, relativamente alle operazioni con parti correlate qualificabili come Operazioni di Maggior Rilevanza, poste in essere dalla Società nel corso dell'esercizio.

Il Collegio Sindacale valuta complessivamente adeguate le informazioni rese dagli Amministratori nella Relazione sulla Gestione e nella Nota Integrativa in ordine alle operazioni di cui al punto 2 in commento.

3. La Società incaricata della revisione legale dei conti KPMG S.p.A. ha rilasciato, in data odierna, ai sensi degli artt. 14 e 16 D.Lgs. 39/2010, la Relazione di propria competenza sul bilancio di esercizio al 31 dicembre 2019 di Risanamento S.p.A. in cui attesta che *“il bilancio d’esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di Risanamento S.p.A al 31 dicembre 2019, del risultato economico e dei flussi di cassa per l’esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D.Lgs. n. 38/05”* e che *“la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d’esercizio di Risanamento S.p.A. al 31 dicembre 2019 e sono redatte in conformità alle norme di legge”*.

Si dà evidenza che la società incaricata della revisione legale dei conti ha incluso nella propria relazione 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 2019, pur in presenza di un’incertezza significativa che può far sorgere dubbi sulla continuità aziendale.

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”*.

Sempre in data odierna, la società incaricata della revisione legale dei conti ha altresì rilasciato, ai sensi degli artt. 14 e 16 D.Lgs. 39/2010, la Relazione di propria competenza sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2019 del Gruppo Risanamento in cui attesta che *“il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento al 31 dicembre 2019, del risultato economico e dei flussi di cassa per l’esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D.Lgs. n. 38/05”* e che *“la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Risanamento al 31 dicembre 2019 e sono redatte in conformità alle norme di legge”*. Anche nella relazione al bilancio consolidato la società incaricata della revisione legale dei conti ha incluso un richiamo di informativa nei medesimi termini di quanto indicato nella propria relazione al bilancio separato.

4. Nel corso dell’esercizio 2019 non è stata presentata al Collegio Sindacale alcuna denuncia ex art. 2408 cod. civ.
5. Il Collegio Sindacale non ha conoscenza di esposti di cui dare menzione all’Assemblea.
6. Il Collegio Sindacale, nel suo ruolo di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione legale, nel corso dell’esercizio 2019 ha:
  - a) verificato e monitorato l’indipendenza della Società di Revisione, a norma dell’art.19, co. 1, lett. e) del D.Lgs. 39/2010, come modificato dal D.Lgs.135/2016;
  - b) esaminato la relazione di trasparenza e la relazione aggiuntiva, redatte dalla Società di Revisione in osservanza dei criteri di cui al Reg. UE 537/2014, rilevando che, sulla base delle informazioni acquisite, non sono emersi aspetti critici in relazione all’indipendenza della Società di Revisione;
  - c) ricevuto conferma per iscritto dalla Società di Revisione che nel periodo dall’1 gennaio 2020 al momento del rilascio della relazione non ha riscontrato situazioni che possano compromettere la sua indipendenza da Risanamento S.p.A. ai sensi del combinato disposto degli artt. 6, par. 2, lett. a del Reg. UE 537/2014, 10 e 17 del D.Lgs. 39/2010, nonché 4 e 5 del Reg. UE 537/2014;

d) discusso con la Società di revisione dei rischi per la sua indipendenza e delle misure adottate per mitigarli, ai sensi dell'art. 6, par. 2, lett. b) del Reg. UE 537/2014.

I corrispettivi di competenza dell'esercizio per la revisione contabile e per i servizi diversi riconosciuti da Risanamento S.p.A. alla società incaricata della revisione legale dei conti KPMG S.p.A., unitamente ai compensi relativi a servizi di revisione e non riconosciuti dalle altre società del Gruppo, sono elencati nel prospetto di seguito riportato:

Servizio	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Importo
Revisione	KPMG (1)	Capogruppo	184
	KPMG	Controllate	72
Altri servizi (2)	KPMG	Capogruppo	14
	KPMG	Controllate	2
			<b>272</b>

In particolare al punto (1) della tabella sono contenuti gli onorari relativi alla revisione dei flussi informativi predisposti ai fini del consolidato di Intesa Sanpaolo S.p.A., mentre al punto (2) sono contenuti gli altri servizi svolti in ottemperanza di leggi o regolamenti.

Tenuto conto della natura degli incarichi conferiti e dei relativi compensi corrisposti a KPMG S.p.A. da parte di Risanamento S.p.A. e delle società del Gruppo, il Collegio non ritiene che esistano aspetti critici in tema di indipendenza di KPMG S.p.A..

7. Secondo quanto riportato dagli Amministratori nel prospetto redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni ("Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti", cd. "Regolamento Emittenti") e secondo quanto riferito da KPMG S.p.A. il Collegio non è a conoscenza di incarichi di qualsiasi natura a soggetti legati a KPMG S.p.A. da rapporti continuativi conferiti da Risanamento o da altre società controllate del Gruppo, salvo quanto riportato al punto 6 che precede.
8. Come evidenziato dagli Amministratori nella Relazione annuale sul Governo Societario e sugli Assetti Proprietari per l'esercizio 2019, redatta ai sensi dell'art. 123-bis D.Lgs. 58/1998 e approvata nella seduta consiliare del 3 febbraio 2019 (nel prosieguo anche "Relazione sul Governo Societario"), nel corso del 2019 il Consiglio di Amministrazione della Società ha

tenuto 12 adunanze, il Comitato Controllo e Rischi si è riunito n. 4 volte, il Comitato per le Remunerazioni ha svolto n. 2 incontri e il Comitato Operazioni Parti Correlate si è riunito n. 1 volta.

Il Collegio Sindacale, nel corso del medesimo anno 2019, si è riunito n. 6 volte. Il Collegio, inoltre, ha assistito:

i. a tutte le adunanze del Consiglio di Amministrazione, con la presenza di almeno due componenti del Collegio Sindacale;

ii. a quattro riunioni del Comitato Controllo e Rischi.

9. Il Collegio Sindacale ha preso conoscenza e vigilato, per quanto di propria competenza, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni dai Responsabili delle funzioni aziendali, incontri con il Responsabile di *Internal Audit* e con il Comitato Controllo e Rischi, nonché con i responsabili della Società incaricata della revisione legale dei conti ai fini del reciproco scambio di dati e informazioni rilevanti.

Nel corso delle riunioni consiliari, sono stati adempiuti gli obblighi di informativa periodica al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale previsti agli artt. 2381 cod. civ, e 150 D.Lgs. 58/1998.

10. Il Collegio Sindacale ha altresì preso conoscenza e vigilato, per quanto di competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sul relativo funzionamento tramite l'acquisizione di informazioni dai Responsabili delle competenti funzioni aziendali, incontri e scambi di informazioni con la Società incaricata della revisione legale dei conti, nonché mediante appositi questionari trasmessi ai Collegi Sindacali delle società controllate, ai sensi e per gli effetti dell'art. 151, co. 1 e 2, D.Lgs. 58/1998.

Con particolare riguardo ai presidi di carattere organizzativo e procedurale posti in essere ai sensi del D.Lgs. 231/2001, il Collegio Sindacale riferisce che l'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/2001 è stato istituito sin dal 30 novembre 2006 e nell'attuale composizione durerà in carico sino all'approvazione del bilancio di esercizio 2020. Il predetto Organismo di Vigilanza ha garantito un'adeguata informativa, sulle attività svolte nel corso dell'esercizio 2019, senza segnalare fatti o situazioni che debbano essere evidenziati nella presente Relazione.

11. Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno della Società, nonché, in qualità di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, ai sensi dell'art.

19, co. 1, lett. b), D.Lgs. 39/2010, sull'efficacia del sistema di controllo interno e di revisione interna. L'attività di vigilanza è stata condotta attraverso (i) le informazioni ricevute in occasione degli incontri periodici intercorsi con il Responsabile di *Internal Audit*; (ii) i flussi informativi dal Comitato Controllo e Rischi (e, in particolare, mediante l'esame della Relazione sull'attività svolta, nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi); (iii) le informazioni fornite dall'Organismo di Vigilanza istituito ai sensi del D.Lgs. 231/2001, con particolare riguardo a quelle riportate nei relativi documenti di informativa periodica; (iv) l'esame dei documenti aziendali e dei risultati del lavoro svolto dalla Società incaricata della revisione legale dei conti KPMG S.p.A.; (v) le informazioni acquisite dai Collegi Sindacali delle società controllate, mediante i questionari trasmessi ai sensi e per gli effetti dell'art. 151, co. 1 e 2, D.Lgs. 58/1998.

Il Collegio Sindacale fa presente che la Società (i) opera in conformità alle previsioni introdotte dalla Legge 262/2005, avendo nominato il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e avendo adottato le relative linee guida operative; (ii) ha istituito la funzione di *Internal Audit*, priva di legami di dipendenza dalle funzioni operative, che è impegnata nell'individuare eventuali criticità del sistema di controllo interno, riferendone prontamente al Comitato Controllo e Rischi.

Inoltre, come anche riportato nella Relazione sul Governo Societario, il Consiglio di Amministrazione, rileva che *"al fine di dotarsi di strumenti più allineati alle esigenze di controllo e di gestione dei rischi che la propria complessità organizzativa, lo status di società quotata e le dinamiche di business le impongono, la Società ha adottato un modello di gestione integrata dei rischi che si ispira a standard riconosciuti a livello internazionale in ambito di Enterprise Risk Management (ERM). Tale modello "ERM" è diretto a supportare l'Alta Direzione nell'individuazione dei principali rischi aziendali e delle modalità attraverso cui essi sono gestiti, nonché a definire le modalità attraverso cui organizzare il sistema dei presidi a tutela dei suddetti rischi"*.

L'analisi del profilo di rischio del Gruppo è stata valutata avuto riguardo al contesto operativo della società; il Consiglio di Amministrazione per l'esercizio 2019 si è concentrato nell'attuazione delle Linee Guida per il biennio 2019/2020, approvate dal Consiglio di Amministrazione del 4 febbraio 2019.

Le analisi del profilo di rischio suddette vengono portate avanti con l'ausilio dell'*Internal Audit* e si inseriscono nel processo di costante implementazione ed aggiornamento del sistema di controllo interno da sempre raccomandato dal Collegio Sindacale. Per quanto sopra, anche alla luce dell'attività di vigilanza svolta e tenuto anche conto della valutazione di adeguatezza del sistema di controllo interno formulata dal Consiglio di Amministrazione e dal Comitato Controllo e Rischi, nonché dei risultati delle attività della funzione di *Internal Audit*, il Collegio Sindacale segnala, per quanto di propria competenza, che non sono emersi elementi tali da far dubitare dell'adeguatezza e dell'efficacia del sistema di controllo interno complessivamente inteso.

12. Il Collegio Sindacale ha valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile e sulla relativa affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante:
- (i) le informazioni acquisite nel corso degli incontri intercorsi con il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, nonché mediante l'esame delle attestazioni da questi rilasciate congiuntamente al Presidente del Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 154-bis, co. 5, D.Lgs. 58/1998 e dell'art. 81-ter del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni ("Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti", ed. "Regolamento Emittenti");
  - (ii) l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali competenti;
  - (iii) l'esame dei documenti aziendali e dei risultati del lavoro svolto dalla Società incaricata della revisione legale dei conti KPMG S.p.A.;
  - (iv) le informazioni acquisite dai Collegi Sindacali delle società controllate, mediante i questionari trasmessi ai sensi e per gli effetti dell'art. 151, co. 1 e 2, D.Lgs. 58/1998.

Il Collegio, alla luce dell'attività di vigilanza svolta, ritiene, per quanto di propria competenza, che il sistema amministrativo-contabile sia sostanzialmente adeguato e affidabile ai fini della corretta rappresentazione dei fatti di gestione.

Con particolare riferimento all'attività di vigilanza sul processo di informativa finanziaria, il Collegio Sindacale, in qualità di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, dà atto che la Società incaricata della revisione legale dei conti, nella relazione aggiuntiva prevista dall'art. 11 del Reg. UE 537/2014, nell'ambito degli scambi di informazioni, ha comunicato al Collegio Sindacale che le verifiche svolte sul sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria non hanno evidenziato carenze significative.

13. Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle proprie controllate ai sensi dell'art. 114, co. 2, D.Lgs. 58/1998, ritenendole idonee al fine di adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge.
14. Nel corso dell'esercizio, il Collegio Sindacale ha incontrato periodicamente gli esponenti della Società incaricata della revisione legale dei conti al fine di scambiare con gli stessi i dati e le informazioni rilevanti ai sensi dell'art. 150, co. 3, D.Lgs. 58/1998. Inoltre, per quanto concerne il dovere di vigilanza sulla revisione legale dei conti annuali e consolidati, di cui all'art. 19, co. 1, lett. c), D.Lgs. 39/2010 come modificato dal Reg. UE 537/2014, il Collegio Sindacale, tenuto anche conto delle interpretazioni fornite dai più autorevoli organismi rappresentativi delle professioni contabili e delle imprese quotate, in coerenza con quanto già effettuato nel corso dei precedenti esercizi, ha adempiuto a tale dovere di vigilanza, richiedendo alla Società incaricata della revisione legale dei conti, nell'ambito degli incontri intercorsi, di illustrare l'approccio di revisione adottato, i fondamentali aspetti del proprio piano di lavoro, nonché le principali evidenze riscontrate nelle verifiche svolte.

Sulla base delle informazioni ricevute dalla Società incaricata della revisione legale dei conti, non sono emersi fatti, circostanze o irregolarità che debbano essere segnalati nella presente Relazione.

15. La Società, secondo quanto indicato dagli Amministratori nella Relazione sul Governo Societario, aderisce al Codice di Autodisciplina elaborato dal Comitato per la Corporate Governance delle Società Quotate e promosso da Borsa Italiana (il "Codice di Autodisciplina").
- Il sistema di governo societario adottato dalla Società risulta dettagliatamente descritto nella Relazione sul Governo Societario per l'esercizio 2019.

Il Collegio Sindacale fa altresì presente che, nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione del 3 febbraio 2020, si è tenuta - anche alla presenza del Collegio - l'annuale verifica dei requisiti di indipendenza in capo agli Amministratori della Società. I risultati sono riportati nella Relazione sul Governo Societario, cui si fa pertanto rinvio.

Il Collegio ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento che il Consiglio di Amministrazione si è dato per valutare l'indipendenza dei propri consiglieri.

I componenti del Collegio Sindacale hanno rispettato il limite di cumulo degli incarichi previsto dall'art. 144-*terdecies* del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive

modificazioni e integrazioni (“Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti”, ed. “Regolamento Emittenti”).

Da ultimo, il Collegio fa presente che, come riportato sempre nella Relazione sul Governo Societario, la Società ha da tempo adottato un codice di comportamento che disciplina la procedura organizzativa in materia di *internal dealing* (ex art. 114, comma 7, D.Lgs. 58/1998), e il codice di comportamento che disciplina la procedura organizzativa diretta ad identificare i soggetti rilevanti, a determinare le modalità di comunicazione agli stessi dell’avvenuta loro identificazione ed a disciplinare i connessi obblighi informativi nei confronti della Società e del mercato.

Dall’attività di vigilanza e controllo svolta dal Collegio Sindacale non sono emersi fatti significativi suscettibili di menzione nella presente Relazione.

Con riguardo alla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e sulla diversità, alla cui redazione sono obbligati gli enti di interesse pubblico di grandi dimensioni a seguito dell’entrata in vigore del D.Lgs. n.254/2016, con cui è stata attuata nel nostro ordinamento la direttiva 2014/95/UE, il Collegio Sindacale segnala che il Consiglio di Amministrazione ha accertato che Risanamento S.p.A, sia a livello individuale che consolidato, non possiede le caratteristiche dimensionali che la possano qualificare come impresa di grande dimensione e che non risulta, pertanto, allo stato soggetta a tali obblighi di comunicazione.

Il Collegio ricorda di seguito le operazioni di maggiore rilievo economico, finanziario e patrimoniale deliberate e poste in essere nell’esercizio 2019:

- Come noto, in data 24 giugno 2019, il CIO ha assegnato l’organizzazione dei giochi olimpici invernali del 2026 alle città di Milano e Cortina. A tale proposito si ricorda che, nel corso del primo semestre 2019, era stato proposto che l’Arena di Milano Santa Giulia, battezzata per l’occasione “Pala Italia”, ospitasse le gare di hockey su ghiaccio. Il 17 ottobre si è tenuta la riunione conclusiva nel corso della quale i tecnici dell’Amministrazione comunale hanno approvato la soluzione avanzata dalla società in merito alla configurazione finale delle opere. Conseguentemente si sono avviate le attività volte alla predisposizione della documentazione aggiornata della proposta definitiva di Variante che è stata depositata il 21 novembre, insieme alla bozza del Rapporto Ambientale riguardante la VAS. La documentazione protocollata è stata inoltrata ai settori comunali competenti affinché questi emettano il parere di conformità con il quale si autorizza la “messa a



disposizione del pubblico” (pubblicazione). Questa, verosimilmente, avverrà nei primi mesi del 2020.

- Con riferimento al Complesso Sky, in data 2 ottobre 2019 la società Sviluppo Comparto 3 S.r.l. (“SC3”), in qualità di venditrice, indirettamente controllata per il tramite di Milano Santa Giulia S.p.A., e la società Ream SGR S.p.A. (“REAM”) per conto del fondo immobiliare chiuso di diritto italiano riservato ad investitori professionali denominato Lendlease Global Commercial Italy Fund, in qualità di acquirente, hanno perfezionato il contratto di vendita (l’“Atto di Vendita”) del c.d. Complesso Sky. Il prezzo di cessione del c.d. Complesso Sky, determinato in Euro 262,5 milioni, al netto di imposte e tasse applicabili è stato interamente corrisposto dalla parte acquirente.
- Con riferimento al 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 più ampio progetto Milano Santa Giulia ed adiacenti al Complesso Sky), la società InTown (società partecipata da Lendlease e Milano Santa Giulia S.p.A. per una quota rispettivamente pari al 50%, di seguito “InTown”) ha proseguito i lavori di progettazione esecutiva dei due fabbricati sotto il profilo architettonico, strutturale e impiantistico e ha provveduto anche per il fabbricato SPARK TWO a depositare la SCIA (Segnalazione Certificata Inizio Attività) in data 11 aprile 2019
- Sempre in merito ai Lotti Sud, in data 24 luglio 2019, la società controllata Milano Santa Giulia S.p.A. (“MSG”) ha stipulato con la società InTown S.r.l. (“InTown”) un contratto di cessione di diritti edificatori (il “Contratto di Cessione”) per metri quadrati 11.030 di slp terziaria, afferenti l’area costituente il progetto di sviluppo denominato Milano Santa Giulia, a fronte di un corrispettivo pari ad Euro 14.354.090,00 oltre IVA.
- Con riferimento ai lotti NORD, nel mese di giugno la controllata Milano Santa Giulia S.p.A. - unitamente a Lendlease MSG North S.r.l. nella sua qualità di development manager ai sensi PDA, ha sottoscritto un “Heads of Terms” con OVG Europe Limited, mediante il quale le parti hanno convenuto i principali termini e condizioni oggetto delle negoziazioni volte a definire gli accordi inerenti la costruzione e la gestione di un’arena all’interno dell’area Milano Santa Giulia (l’“Arena”).

Da ultimo, il Collegio sindacale fa presente che, nell’ultima settimana del mese di febbraio 2020, la controllata Milano Santa Giulia S.p.A. e Lendlease MSG South S.r.l. hanno raggiunto un accordo in base al quale Milano Santa Giulia cederà a Lendlease la propria quota di partecipazione del 50% di InTown S.r.l.. L’accordo prevede un prezzo di acquisto in linea con il valore di carico della partecipazione ed il

pagamento del saldo prezzo a Milano Santa Giulia dei diritti edificatori di cui al contratto di cessione stipulato in data 24 luglio 2019.

Sulla base di quanto sopra menzionato, il Collegio segnala che il bilancio separato di Risanamento S.p.A, nonché il bilancio consolidato del Gruppo, secondo le valutazioni espresse dagli Amministratori nella propria Relazione sulla Gestione, sono stati redatti con criteri di funzionamento. In particolare, nella predetta Relazione si legge che *“Considerato il quadro sopra rappresentato ed i fattori di rischio (...), preso atto delle azioni intraprese e finalizzate al loro superamento [n.d.r. dei predetti rischi], gli Amministratori hanno ritenuto appropriato l'utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio”*.

In conclusione, il Collegio Sindacale - preso atto del progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2019, che chiude con un risultato di periodo negativo per euro 1.709.611, nonché delle risultanze del lavoro svolto dalla Società incaricata della revisione legale dei conti, tenuto conto di tutto quanto osservato nella presente Relazione - non ha obiezioni da formulare in merito all'approvazione del progetto di bilancio e alle proposte di deliberazione presentate dal Consiglio di Amministrazione.

Milano, 18 marzo 2020

IL COLLEGIO SINDACALE

Firmato dott. Salvatore Spiniello – Presidente

Firmato dott.ssa Francesca Monti – Sindaco Effettivo

Firmato dott. Riccardo Previtali– Sindaco Effettivo



KPMG S.p.A.  
Revisione e organizzazione contabile  
Via Vittor Pisani, 25  
20124 MILANO MI  
Telefono +39 02 6763.1  
Email [it-fmauditaly@kpmg.it](mailto:it-fmauditaly@kpmg.it)  
PEC [kpmgspa@pec.kpmg.it](mailto:kpmgspa@pec.kpmg.it)

## **Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e 10 del Regolamento (UE) n. 537 del 16 aprile 2014**

*Agli Azionisti di  
Risanamento S.p.A.*

### **Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio**

#### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di Risanamento S.p.A. (nel seguito anche la "Società"), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2019, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto e dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di Risanamento S.p.A. al 31 dicembre 2019, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/05.

#### **Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nel paragrafo "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto a Risanamento S.p.A. in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

### ***Incertezza significativa relativa alla continuità aziendale***

Si segnala quanto descritto nel paragrafo 3.6 “*Risk management - continuità aziendale*” della relazione sulla gestione e nel paragrafo “*L. Continuità aziendale*” delle note al bilancio d’esercizio, in merito a eventi e circostanze che indicano l’esistenza di un’incertezza significativa che può far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale. Nei suddetti paragrafi sono indicate le ragioni in base alle quali gli Amministratori di Risanamento S.p.A. hanno ritenuto di adottare il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d’esercizio al 31 dicembre 2019.

L’ottenimento di elementi probativi sufficienti sull’appropriato utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale ha rappresentato un aspetto chiave della revisione contabile.

Le nostre procedure di revisione hanno incluso:

- l’analisi delle principali operazioni concluse dal Gruppo Risanamento (nel seguito anche il “Gruppo”) nel corso dell’esercizio, con particolare riferimento alle azioni intraprese dagli Amministratori per la valorizzazione dell’area di sviluppo immobiliare denominata “Milano Santa Giulia”;
- la comprensione e l’analisi del piano annuale dei flussi di cassa predisposto dal Gruppo e delle principali ipotesi e assunzioni alla base dello stesso;
- l’analisi delle comunicazioni rilevanti con le controparti creditrici relative alla concessione delle moratorie sulle quote capitale e interessi con riferimento ai finanziamenti in essere e alla concessione della nuova finanza *corporate*;
- l’analisi dei verbali delle sedute degli Organi sociali delle società del Gruppo e l’analisi delle comunicazioni intercorse con la Consob;
- l’analisi degli eventi occorsi successivamente alla data di riferimento del bilancio che forniscano elementi informativi utili alla valutazione della continuità aziendale;
- l’esame dell’appropriatezza dell’informativa di bilancio relativa al presupposto della continuità aziendale.

Il nostro giudizio non è espresso con rilievi in relazione a tale aspetto.

### ***Aspetti chiave della revisione contabile***

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell’ambito della revisione contabile del bilancio dell’esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell’ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio d’esercizio nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

Oltre a quanto descritto nel paragrafo “*Incertezza significativa relativa alla continuità aziendale*”, abbiamo identificato gli aspetti di seguito descritti come aspetti chiave della revisione da includere nella presente relazione.

## **Valutazione delle partecipazioni di controllo e del portafoglio immobiliare**

Relazione sulla gestione: paragrafo 3.5 “Valutazione patrimonio immobiliare”

Note al bilancio: B. “Criteri di redazione e principi contabili”, C. “Criteri di valutazione”, Informazioni relative allo stato patrimoniale nota 3. “Altre attività non correnti” e nota 5 “Portafoglio immobiliare”.

<b>Aspetto chiave</b>	<b>Procedure di revisione in risposta all’aspetto chiave</b>
<p>Il bilancio al 31 dicembre 2019 include partecipazioni di controllo, che detengono quasi esclusivamente investimenti immobiliari, per €532 milioni e immobili di proprietà per €16 milioni iscritti, rispettivamente, tra le Altre attività non correnti e tra le Attività correnti.</p> <p>Il processo di stima del valore netto di realizzo degli immobili di proprietà della Società e delle società controllate è complesso ed è basato principalmente su ipotesi valutative influenzate da condizioni economiche e di mercato future di difficile previsione. Tale stima influisce anche sulla determinazione del valore delle partecipazioni di controllo detenute dalla Società nelle proprie controllate.</p> <p>Per tali motivi abbiamo considerato la valutazione delle partecipazioni di controllo e del portafoglio immobiliare un aspetto chiave dell’attività di revisione.</p>	<p>Le procedure di revisione svolte hanno incluso:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>— la comprensione del processo di valutazione del portafoglio immobiliare, l’esame della configurazione e della messa in atto dei controlli e lo svolgimento di procedure per valutare l’efficacia operativa dei controlli ritenuti rilevanti;</li><li>— l’esame del processo di valutazione delle partecipazioni di controllo e delle analisi svolte dagli Amministratori volte a identificare eventuali indicatori di <i>impairment</i>;</li><li>— incontri con l’esperto esterno incaricato dal Gruppo finalizzati alla comprensione e all’analisi delle metodologie di valutazione adottate e dei principali parametri e assunzioni utilizzati nella stima del valore del portafoglio immobiliare;</li><li>— l’esame della coerenza delle perizie di valutazione immobiliare e la verifica dell’accuratezza dei calcoli e degli algoritmi matematici presenti nelle stesse;</li><li>— il coinvolgimento di esperti del <i>network</i> KPMG nell’esame dei dati di alimentazione dei modelli valutativi, delle metodologie di valutazione immobiliare utilizzate e dei tassi di attualizzazione applicati, anche attraverso il confronto con dati e informazioni esterni;</li><li>— l’analisi di sensitività con riferimento alle principali assunzioni utilizzate nella predisposizione delle perizie di valutazione immobiliare;</li><li>— l’analisi degli eventi occorsi successivamente alla data di riferimento del bilancio che forniscano elementi informativi utili alla valutazione delle</li></ul>

Aspetto chiave	Procedure di revisione in risposta all'aspetto chiave
	partecipazioni di controllo e del portafoglio immobiliare della Società; — l'esame dell'appropriatezza dell'informativa di bilancio relativa alle partecipazioni di controllo e al portafoglio immobiliare.

### ***Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale di Risanamento S.p.A. per il bilancio d'esercizio***

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

### ***Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio***

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare a operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance*, identificati a un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di *governance* anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di *governance*, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.



### **Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) 537/14**

L'Assemblea degli Azionisti di Risanamento S.p.A. ci ha conferito in data 13 aprile 2017 l'incarico di revisione legale del bilancio della Società e del bilancio consolidato del Gruppo Risanamento per gli esercizi dal 31 dicembre 2017 al 31 dicembre 2025.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) 537/14 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio d'esercizio espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al Collegio Sindacale, nella sua funzione di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.

### **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

#### **Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10 e dell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98**

Gli Amministratori di Risanamento S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari di Risanamento S.p.A. al 31 dicembre 2019, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, con il bilancio d'esercizio di Risanamento S.p.A. al 31 dicembre 2019 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio di Risanamento S.p.A. al 31 dicembre 2019 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 18 marzo 2020

KPMG S.p.A.

Alessandro Nespoli  
Socio