

RISANAMENTO S.p.A.

Relazione finanziaria annuale Esercizio 2022



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

1 – COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI	4
2 - STRUTTURA SOCIETARIA DEL GRUPPO	6
3 – RELAZIONE SULLA GESTIONE	7
CONSIDERAZIONI INTRODUTTIVE	7
3.1 - RISULTATI DI SINTESI.....	9
3.2 - CONTESTO OPERATIVO	11
3.3- EVENTI PRINCIPALI	19
3.4 ANALISI DELLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO RISANAMENTO	29
3.5 - VALUTAZIONE PATRIMONIO IMMOBILIARE.....	33
3.6 - RISK MANAGEMENT	35
3.7- INFORMAZIONI SUGLI STRUMENTI FINANZIARI.....	47
3.8 - ANDAMENTO DELLE PRINCIPALI MACRO ATTIVITA' DEL GRUPPO	50
3.9 - RAPPORTI TRA LE SOCIETA' DEL GRUPPO E LE ENTITA' CORRELATE.....	53
3.10 - INFORMAZIONI SULL'AMBIENTE.....	55
3.11 - RISORSE UMANE	56
3.12– ANALISI DELLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DI RISANAMENTO S.P.A. .	57
3.13 - RAPPORTI TRA RISANAMENTO S.P.A. E IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE, CONTROLLANTI E CORRELATE.....	62
3.14- ALTRE INFORMAZIONI	63
3.15.1 - ATTIVITA' DI RICERCA E SVILUPPO.....	65
3.15.2 - AZIONI PROPRIE	65
3.15.3 - SEDI SECONDARIE	65
3.16- CODICE IN MATERIA DI DATI PERSONALI	66
3.17 - INFORMATIVA EX ART. 123 bis DEL TUF 58/98.....	67
3.18 - EVENTI SUCCESSIVI	68
3.19- EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	73
3.20- PROPOSTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	74

4 – GRUPPO RISANAMENTO – BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2022 76

4.1 – SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA CONSOLIDATA.....	76
4.2 – CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO.....	77
4.3 – CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO COMPLESSIVO	78
4.4 – PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO.....	79
4.5 – RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	80
4.6 – NOTE AL BILANCIO CONSOLIDATO.....	81
4.7 – ELENCO PARTECIPAZIONI CONSOLIDATE.....	139
4.8 – ATTESTAZIONE EX ART. 81 ter del REGOLAMENTO CONSOB n. 11971/1999.....	143
4.9 – RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	144
4.10 – RELAZIONE DELLA SOCIETA’ DI REVISIONE	147

5 – RISANAMENTO S.P.A. – BILANCIO D’ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2022..... 155

5.1 – SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA.....	156
5.2 – CONTO ECONOMICO.....	157
5.3 – CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	158
5.4 – PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO	159
5.5 – RENDICONTO FINANZIARIO.....	160
5.5 – NOTE AL BILANCIO.....	161
5.7 – ATTESTAZIONE EX ART. 81 ter DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 11971/1999	217
5.8 – RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	218
5.9 – RELAZIONE DELLA SOCIETA’ DI REVISIONE	241

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 2021-2022-2023 dall'assemblea degli azionisti del 19 aprile 2021 e si compone dei seguenti cinque membri:

Nome e cognome	Carica
Claudio Calabi	Presidente con deleghe
Paolo Baessato** (1)	Amministratore
Franco Carlo Papa (1) (2) (3) (4) (5)	Amministratore
Giulia Pusterla (1) (2) (3) (4) (5)	Amministratore
Antonia Maria Negri Clementi (1) (2) (3) (4) (5)	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
(5) Componente del Comitato Sostenibilità (si precisa che Risanamento è esentata dalla rendicontazione prevista dal D.Lgs. 254/2016, cui non aderisce neppure volontariamente.)

I signori Claudio Calabi, Giulia Pusterla, Giancarlo Scotti (dimissionario dal 3 febbraio 2022) 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.

** L'amministratore Paolo Baessato, a seguito delle dimissioni del consigliere Giancarlo Scotti, è stato cooptato ai sensi dell'art. 2386, comma 1, c.c. dal Consiglio di Amministrazione in data 1° marzo 2022 con scadenza dalla carica sino alla prossima assemblea.

L'assemblea degli azionisti del 27 aprile 2022 ha confermato il signor Baessato quale Consigliere di Amministrazione della società, stabilendo che il medesimo resterà in carica per la durata dell'attuale mandato del Consiglio di Amministrazione, vale a dire fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2023.

COLLEGIO SINDACALE

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato per il triennio 2022 – 2023 – 2024, e precisamente sino all'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2024, dall'assemblea degli azionisti del 27 aprile 2022 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 22,231% delle azioni ordinarie Risanamento.

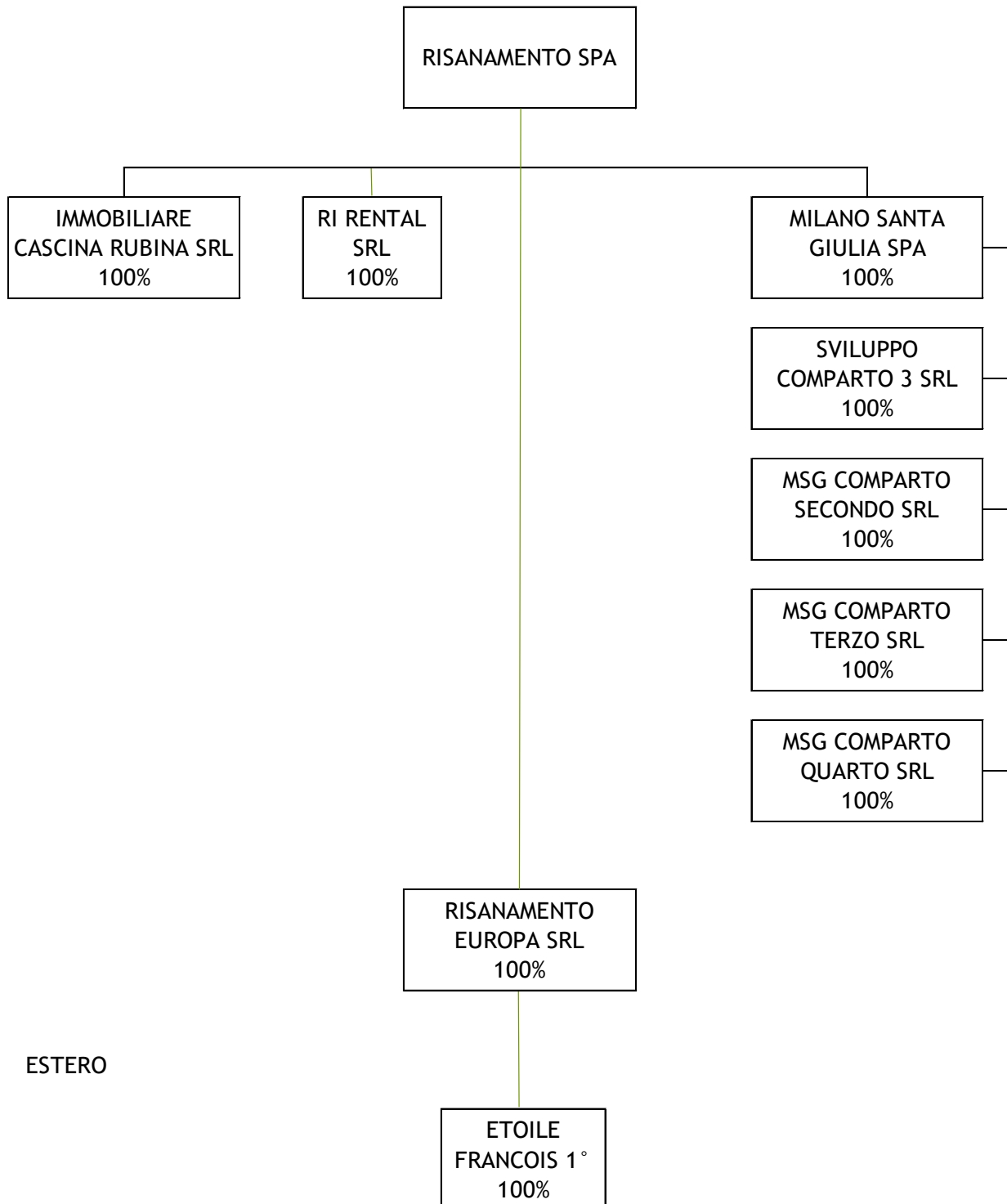
SOCIETA' DI REVISIONE

L'assemblea del 19 aprile 2021, previa approvazione della risoluzione consensuale anticipata del mandato conferito alla società di revisione Kpmg S.p.A. per gli esercizi 2017-2025, ha deliberato di conferire l'incarico per la revisione legale dei conti alla società ERNST&YOUNG Spa per il novennio 2021-2029, con durata sino alla assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2029.

2 - Struttura societaria del Gruppo

31/12/2022

ITALIA



ESTERO

3 – Relazione sulla gestione

Considerazioni introduttive

Signori Azionisti,

l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2022 ha evidenziato un risultato netto negativo di 53,8 milioni di euro che si confronta con quello registrato lo scorso esercizio (perdita di 24,9 milioni di euro).

La sensibile differenza è per la quasi totalità ascrivibile alla contabilizzazione di partite straordinarie e non ricorrenti la principale delle quali si riferisce all'adeguamento del fondo bonifiche per i maggiori costi (in parte sostenuti e ancora da sostenere) per le attività da effettuare anche fuori ambito territoriale rispetto al piano di sviluppo Milano Santa Giulia come meglio e ampiamente descritto nel prosieguo della presente Relazione.

Si evidenzia anche nel 2022 la sostanziale invarianza rispetto al 2021 dei costi di gestione frutto del processo di revisione organizzativa e ridimensionamento strutturale, attuato negli scorsi esercizi.

Come già ricordato nelle precedenti relazioni di periodo con riferimento alla iniziativa immobiliare Milano Santa Giulia l'evento principale intercorso nel 2022 è sicuramente quello che ha visto la controllata Milano Santa Giulia S.p.A. con il Comune di Milano ed Esselunga S.p.A., firmare in data 16 giugno 2022 la convenzione urbanistica per la Variante al Piano Integrato di Intervento di Milano Santa Giulia (la "Convenzione di Variante") per l'avvio dei lavori che porteranno al completamento del quartiere di Milano Santa Giulia, con l'edificazione residua di circa 400.000 mq di slp per la maggior parte a destinazione residenziale, in aggiunta ai 250.000 mq già edificati nella zona prospiciente alla stazione di Rogoredo.

Tale firma ha dato il via alla fase attuativa del progetto; in particolare si è avviata la progettazione esecutiva per la costruzione delle opere infrastrutturali previste dal progetto di sviluppo dell'area e specificatamente le opere legate all'evento delle Olimpiadi Milano Cortina 2026; relativamente alle suddette opere sono state consegnate al comune di Milano le nuove fidejussioni richieste per un valore complessivo di circa 86 milioni di euro a garanzia della realizzazione delle stesse. Parallelamente sono proseguite e stanno proseguendo le attività per le opere di bonifica secondo il cronoprogramma concordato con Enti e appaltatore. A tale riguardo si evidenzia che a fine settembre 2022 è stata rilasciata certificazione di avvenuta bonifica dei primi lotti, tra cui quello destinato alla realizzazione della nuova Arena da parte di CTS Eventim, la quale sta completando le attività per il rilascio di titoli abilitativi alla costruzione.

Si ricorda infine che con riferimento ai ricorsi pervenuti avverso gli atti di approvazione della Variante, a valle della udienza di trattazione tenutasi in data 21 giugno 2022, il TAR Lombardia – Milano in data 11 luglio 2022 ha emesso la sentenza che dichiara inammissibile il ricorso presentato dalla società Immobiliare Ametista Srl (contro la quale quest'ultima ha promosso appello) mentre in data 12 luglio 2022 il medesimo tribunale ha emesso sentenza che respinge il ricorso presentato dalla società Forumnet SpA.

Con riferimento al Project Development Agreement sottoscritto nel 2017 ("PDA") in essere con Lendlease Europe Holdings Limited e Lendlease MSG North S.r.l. ("Lendlease") relativo all'iniziativa Milano Santa Giulia in data 27 ottobre 2022 – come già comunicato - Lendlease ha esercitato nei termini il diritto, contrattualmente previsto, di rinunciare alle condizioni sospensive ancora in essere previste dal citato accordo. Sono altresì proseguite - a seguito dell'oggettiva necessità di rimodulare in maniera

significativa gli accordi in essere a causa dell'accelerazione temporale allo sviluppo di tale progetto imposta dall'evento olimpico - le articolate discussioni con Lendlease e le banche finanziatrici ("Banche") rispettivamente in merito a: (i) la revisione dei termini e condizioni del PDA; (ii) la concessione del finanziamento delle opere di bonifiche e delle opere infrastrutturali. Più in particolare, allo stato è in fase di finalizzazione la negoziazione di una complessa operazione volta proprio a consentire - nell'ambito di un piano che assicuri l'equilibrio economico finanziario del Gruppo Risanamento ex art. 56 del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza ("CCI") - inter alia:

- (i) l'ottenimento da parte del Gruppo Risanamento delle risorse finanziarie necessarie per adempiere ai propri impegni assunti con le autorità pubbliche e terze parti in relazione al completamento sia dell'attività di bonifica dell'area sia della realizzazione delle opere infrastrutturali olimpiche di cui alla Convenzione di Variante;
 - (ii) il trasferimento dell'area Milano Santa Giulia oggetto del PDA (c.d. Lotti Nord) a valori in linea con il relativo *book value / fair value* a favore di un fondo comune di investimento alternativo regolato dalla legge italiana, le cui quote saranno detenute, *inter alios*, dalle Banche o loro eventuali aventi causa, con contestuale accollo liberatorio da parte del suddetto fondo dell'indebitamento finanziario vantato dalle Banche stesse (o loro eventuali aventi causa) nei confronti del Gruppo Risanamento (che al 31 dicembre 2022 ammonta complessivamente a circa 566 milioni di euro) e con pagamento in favore di Risanamento, a certi termini e condizioni, dell'importo complementare rispetto ai valori sopra richiamati;
- (complessivamente, l'“**Operazione**”), la cui struttura e modalità sono in corso di definizione tra le parti.

Per tutti gli approfondimenti connessi allo sviluppo dell'iniziativa di Milano Santa Giulia, ai rapporti con il gruppo Lendlease 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 42 milioni di euro contro i 95,8 milioni di euro del 31 dicembre 2021 mentre la posizione finanziaria netta, pari a 567,4 milioni di euro (negativa), si raffronta con quella registrata al 31 dicembre 2021 pari a 522,8 milioni di euro (negativa). Con riferimento specifico a questo ultimo dato l'incremento registrato riflette sostanzialmente la prosecuzione delle attività di ripristino ambientale (con durata pluriennale) dell'iniziativa di sviluppo denominata “Milano Santa Giulia”.

Relativamente alla Capogruppo si anticipa che il risultato economico evidenzia una perdita di 59,9 milioni di euro che si raffronta con quella registrata lo scorso esercizio di 5,3 milioni di euro.

Alla luce delle risultanze della presente relazione finanziaria, quanto alla Capogruppo, sussistendo i presupposti previsti dall'art. 2446 c.c., il Consiglio di Amministrazione delibererà di convocare l'assemblea degli Azionisti, oltre che per l'approvazione del bilancio di esercizio 2022, anche per l'adozione dei provvedimenti di cui all'art. 2446 Cod.Civ..

Sul punto sarà messa a disposizione degli azionisti con le modalità e nei termini previsti dalla normativa la relativa Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione.

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 per un periodo almeno di 12 mesi dalla data di riferimento del presente bilancio.

Avvertenza:

Le tabelle della presente relazione, ove non espressamente indicato sono in migliaia di euro

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 2022 nonché i più significativi indicatori di bilancio.

Si evidenzia che il patrimonio immobiliare complessivo a valori di carico alla data del 31 dicembre 2022, pari a 647 milioni di euro, si raffronta ad un valore corrente, costituito dalle stime effettuate da periti indipendenti alla data del 31 dicembre 2022, di circa 668 milioni di euro.

Gruppo Risanamento

	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Fatturato	370	599	360
Variazione rimanenze	567	350	4.296
Altri proventi	1.544	966	2.462
Valore della produzione	2.481	1.915	7.118
Risultato operativo ante ammortamenti plus/minus	(40.228)	(14.669)	(12.365)
Risultato operativo	(42.149)	(16.587)	(14.257)
Risultato derivante dalle attività di funzionamento	(53.785)	(24.935)	(25.807)
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita			
Risultato netto	(53.785)	(24.935)	(25.807)

	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Patrimonio immobiliare	647.187	646.672	646.300
Patrimonio netto	41.974	95.759	120.694
PFN	(567.359)	(522.806)	(484.597)
Totale passività	665.102	636.234	599.257

Risanamento S.p.A.

	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Fatturato	2.280	1.792	2.439
Variazione rimanenze	-	-	(530)
Altri proventi	678	686	120
Valore della produzione	2.958	2.478	2.029
Risultato operativo ante ammortamenti plus/minus	(5.157)	(5.282)	(6.018)
Risultato operativo	(50.427)	(9.800)	(24.876)
Risultato ante imposte	(58.672)	(5.316)	(32.038)
Risultato netto	(59.895)	(5.280)	(32.759)

	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Patrimonio immobiliare	15.847	15.847	15.847
Patrimonio netto	69.650	129.544	134.824
PFN	(471.178)	(423.302)	(399.945)
Totale passività	493.507	440.065	414.804

***N.B.** Il risultato operativo del 2019 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 nei successivi paragrafi denominati "Analisi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria" sia del Gruppo Risanamento che di Risanamento S.p.A., nonché nelle rispettive "Note illustrative" ai prospetti contabili.

La presente Relazione Finanziaria al 31 dicembre 2022 espone a livello consolidato un risultato netto negativo di 53,8 milioni di euro che si confronta con la perdita registrata nel precedente esercizio pari a 24,9 milioni di euro.

Come già anticipato l'incremento della perdita è per la quasi totalità ascrivibile alla contabilizzazione di partite straordinarie e non ricorrenti la principale delle quali si riferisce all'adeguamento del fondo bonifiche per i maggiori costi (in parte sostenuti e ancora da sostenere) per le attività da effettuare anche fuori ambito territoriale rispetto al piano di sviluppo Milano Santa Giulia come meglio e ampiamente descritto nel prosieguo della presente Relazione.

Il patrimonio netto consolidato si attesta a 42 milioni di euro contro i 95,8 milioni di euro del 31 dicembre 2021, mentre la posizione finanziaria netta risulta pari a circa 567,4 milioni di euro (negativa) rispetto ai 522,8 milioni di euro (negativa) registrati il 31 dicembre 2021.

Con riferimento alla Capogruppo, il risultato netto al 31 dicembre 2022 si presenta negativo per 70,3 milioni di euro che si confronta con la perdita netta registrata nell'esercizio precedente (pari a 5,3 milioni di euro). Si rinvia al successivo paragrafo 3.12 per l'analisi dettagliata dei dati economici e patrimoniali.

3.2 - CONTESTO OPERATIVO

L'economia globale continua a risentire dell'elevata inflazione, della forte incertezza connessa con la guerra in Ucraina e dell'orientamento restrittivo delle politiche monetarie. Nel quarto trimestre gli indicatori congiunturali e le statistiche nazionali disponibili hanno segnalato un peggioramento del quadro, più marcato nei paesi avanzati e in Cina. Anche il commercio internazionale avrebbe frenato alla fine dell'anno. Il rallentamento della domanda mondiale ha contribuito a moderare il prezzo del petrolio. In Europa le quotazioni del gas naturale sono nettamente diminuite – grazie alle temperature miti, al calo della domanda industriale e ai consistenti stoccaggi accumulati – pur rimanendo su livelli storicamente alti. Permangono forti rischi connessi con l'evoluzione del contesto geopolitico. L'inflazione, nonostante alcuni segnali di diminuzione, si è mantenuta elevata e le banche centrali dei principali paesi avanzati hanno proseguito nell'azione di restrizione monetaria. Le istituzioni internazionali prefigurano un indebolimento della crescita mondiale per l'anno in corso.

L'andamento dell'attività economica nel trimestre estivo è stato divergente tra le maggiori economie avanzate. Negli Stati Uniti il prodotto è tornato ad aumentare; si è invece contratto nel Regno Unito e in Giappone. Tra le economie emergenti il PIL ha accelerato in Cina, beneficiando del temporaneo miglioramento del quadro epidemiologico; la debolezza del mercato immobiliare ha continuato tuttavia a frenare l'attività. In Russia il PIL è leggermente cresciuto nel confronto con il trimestre precedente, ma resta inferiore di circa il 5 per cento rispetto al livello antecedente l'invasione dell'Ucraina.

Nei mesi autunnali gli indici dei responsabili degli acquisti delle imprese manifatturiere sono scesi nelle economie avanzate, a fronte di andamenti differenziati nel settore terziario. Negli Stati Uniti alle attese di indebolimento dell'attività da parte delle imprese si contrappone la tenuta delle vendite al dettaglio; l'espansione dell'occupazione avrebbe inoltre sostenuto la crescita anche alla fine del 2022. Nel Regno Unito la flessione dei PMI si accompagna a segnali di un'ulteriore riduzione dei consumi privati.

Tra le economie emergenti i PMI manifatturieri sono rimasti pressoché stabili. In Cina il prodotto è risultato sostanzialmente stazionario rispetto al trimestre precedente. Tra ottobre e novembre sono state adottate stringenti misure di contenimento della pandemia, che hanno portato a interruzioni delle attività produttive e a crescenti tensioni sociali, con un conseguente marcato deterioramento del quadro economico. Il governo ha poi deciso un repentino rilassamento di queste politiche all'inizio di dicembre: all'effetto positivo sulla domanda interna si è contrapposto quello negativo di una nuova forte ondata di contagi in un contesto caratterizzato da un basso livello di immunizzazione della popolazione e da una scarsa preparazione del sistema sanitario nazionale.

Nel trimestre estivo gli scambi internazionali sono cresciuti a un ritmo sostenuto. I dati parziali di fonte doganale relativi al solo interscambio di beni e gli indici PMI sugli ordini esteri prefigurano tuttavia un netto rallentamento nei mesi autunnali. Secondo le stime della Banca d'Italia, la debolezza del commercio mondiale di beni e servizi si protrarrebbe nell'anno in corso; il tasso di crescita dell'interscambio sarebbe assai inferiore a quello medio del periodo precedente la pandemia.

Negli Stati Uniti l'inflazione è diminuita nella media del quarto trimestre al 7,1 per cento (dall'8,3 nel terzo), guidata dall'energia; anche la componente di fondo è scesa, benché lievemente. Nel Regno Unito la crescita dei prezzi al consumo ha raggiunto il suo valore massimo in ottobre (11,1 per cento), per poi ridursi nei due mesi successivi (10,5 in dicembre). Nella media del bimestre ottobre-novembre in Giappone la dinamica dei prezzi al consumo è aumentata, al 3,8 per cento, il valore più alto dal 1990.

Secondo il quadro previsivo per il 2023 pubblicato dall'OCSE in novembre, il PIL globale frenerebbe al 2,2 per cento, dal 3,2 dello scorso anno, risentendo dell'orientamento restrittivo delle politiche monetarie, dei prezzi energetici ancora alti e della debolezza del reddito disponibile delle famiglie. Su queste proiezioni gravano rischi prevalentemente al ribasso, inclusi quelli derivanti dalla prosecuzione della

guerra in Ucraina, dal persistere degli elevati livelli di inflazione e dalla possibile protratta debolezza dell'attività in Cina.

Dalla metà di ottobre il prezzo del petrolio (qualità Brent) è diminuito, a poco sotto gli 85 dollari al barile in media nella prima metà di gennaio (il livello più contenuto dall'inizio della guerra in Ucraina), a seguito del rallentamento della domanda globale. Il 5 dicembre 2022 è entrato in vigore l'embargo dei paesi dell'Unione europea sull'importazione di greggio russo e il contestuale tetto stabilito dai membri del G7 sul prezzo del petrolio russo esportato verso paesi terzi, pari a 60 dollari al barile, da rivedere ogni due mesi in base alle condizioni di mercato.

Dalla metà di ottobre il prezzo del gas naturale scambiato sul mercato olandese Title Transfer Facility (TTF) è diminuito fortemente, portandosi nella prima metà di gennaio su un valore medio appena inferiore ai 70 euro per megawattora, un livello tuttavia ancora storicamente elevato. La riduzione è ascrivibile alle condizioni meteorologiche favorevoli durante l'autunno e alla flessione della domanda industriale in Europa che, in presenza di afflussi di gas sostanzialmente stabili, hanno consentito di mantenere gli stoccaggi ai massimi livelli.

Il 19 dicembre 2022 i paesi della UE hanno concordato un meccanismo correttivo al prezzo del gas naturale che entrerà in vigore da febbraio del 2023. Questo meccanismo si applica qualora il prezzo sulle consegne a un mese negoziato sul TTF superi i 180 euro per megawattora e allo stesso tempo si discosti di oltre 35 euro dal prezzo medio del GNL nel mercato europeo per più di tre giorni consecutivi; sinora queste condizioni si sono verificate solo per un breve periodo tra agosto e settembre dello scorso anno, all'apice delle tensioni sul mercato del gas naturale.

I prezzi dei contratti futures sono scesi, mantenendosi al di sotto di 70 euro per megawattora sugli orizzonti temporali fino a dodici mesi. Le quotazioni rimangono tuttavia caratterizzate da una pronunciata volatilità, connessa anche con i rischi per gli approvvigionamenti legati sia alle tensioni geopolitiche sia all'eventuale ripresa della domanda di gas naturale liquefatto (GNL) dall'Asia.

In autunno i prezzi dei metalli industriali sono aumentati in misura modesta, sospinti dalla prospettiva di ripresa della domanda cinese in seguito alla rimozione delle misure di contenimento della pandemia; restano tuttavia ancora su valori significativamente inferiori rispetto al picco registrato all'inizio del 2022. Per contro, dopo un lieve rialzo in estate, i corsi delle materie prime agricole si sono ridotti, anche grazie al rispetto dell'accordo sulle esportazioni di grano ucraino.

Nelle ultime due riunioni di novembre e di dicembre, la Federal Reserve ha alzato di 75 e 50 punti base rispettivamente l'intervallo obiettivo sui federal funds, portandolo a un livello tra il 4,25 e il 4,5 per cento. Secondo le comunicazioni più recenti del Federal Open Market Committee, in presenza di un mercato del lavoro caratterizzato ancora da condizioni piuttosto tese, per riportare l'inflazione su un livello compatibile con l'obiettivo del 2 per cento i tassi di interesse raggiungeranno un valore più alto di quanto previsto in precedenza. Anche la Bank of England ha aumentato di 75 e di 50 punti base rispettivamente il tasso di riferimento nelle ultime due riunioni. Il programma di riduzione del proprio bilancio, inizialmente sospeso a causa delle forti tensioni sui mercati finanziari alla fine di settembre, è iniziato il 1° novembre 2022 con la vendita di una prima tranche di titoli governativi da 750 milioni di sterline e proseguirà a un ritmo definito di volta in volta sulla base delle condizioni di mercato. Malgrado l'aumento dell'inflazione e il deprezzamento dello yen, la Banca del Giappone ha mantenuto invariati sia il tasso ufficiale, in territorio negativo, sia il programma di acquisto di titoli; dalla seconda metà di dicembre ha tuttavia ampliato di 25 punti base la banda di tolleranza sul tasso di rendimento dei titoli del tesoro decennali, permettendo così che questi salissero allo 0,5 per cento, il valore più alto dal 2015.

Tra i paesi emergenti l'orientamento delle politiche monetarie è stato più eterogeneo, risentendo delle diverse condizioni cicliche. In Brasile la Banca centrale ha interrotto in settembre la sequenza di rialzi dei tassi ufficiali, mentre in India in dicembre i tassi sono stati aumentati per la quarta volta consecutiva. In Cina, dove l'inflazione è rimasta contenuta, la Banca centrale ha ridotto i requisiti di riserva

obbligatoria sui depositi per sostenere il flusso di credito, in particolare quello indirizzato al settore immobiliare.

Il PIL dell'area dell'euro avrebbe sostanzialmente ristagnato negli ultimi tre mesi dello scorso anno. L'inflazione al consumo si è mantenuta elevata. Il Consiglio direttivo della Banca centrale europea ha proseguito l'azione di inasprimento della politica monetaria rialzando ulteriormente i tassi ufficiali, rendendo meno vantaggiose le condizioni applicate alla terza serie di operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine e annunciando i criteri generali sulla base dei quali procederà alla normalizzazione del portafoglio dei titoli di politica monetaria. Il programma europeo per ridurre la dipendenza energetica dalla Russia e per accelerare la transizione verde (REPowerEU) prevede nuovi fondi a supporto dei piani nazionali di ripresa e resilienza.

Nei mesi estivi il prodotto dell'area è aumentato dello 0,3 per cento sul trimestre precedente, sostenuto dalla marcata espansione degli investimenti e da quella più moderata dei consumi delle famiglie. La domanda estera netta ha sottratto circa un punto percentuale alla dinamica del PIL, riflettendo il più forte incremento delle importazioni rispetto alle esportazioni. È proseguito l'aumento del valore aggiunto nei servizi, che ha continuato a beneficiare del buon andamento delle attività turistiche e ricreative, e nell'industria in senso stretto, a fronte della contrazione nelle costruzioni. L'attività è cresciuta in tutte le principali economie, in misura più sostenuta in Italia e in Germania.

Gli indicatori congiunturali più recenti suggeriscono che nel quarto trimestre l'attività economica nell'area sarebbe stata pressoché stazionaria rispetto al periodo precedente. Sulla base dei dati fino a novembre la produzione industriale sarebbe rimasta sostanzialmente stabile. Gli indici PMI manifatturieri sono diminuiti, di pari passo con il nuovo peggioramento del clima di fiducia nell'industria; nei servizi la riduzione è stata più attenuata. L'indice della fiducia dei consumatori – che in settembre aveva segnato il minimo dall'inizio della serie – è risalito nei mesi successivi, sospinto soprattutto dalle attese più favorevoli sulla situazione economica generale e su quella personale, mantenendosi tuttavia sotto la media di lungo periodo. L'indicatore €-coin, che misura la dinamica del prodotto al netto delle componenti più erratiche, si è collocato nella media del quarto trimestre su valori negativi.

Le proiezioni degli esperti dell'Eurosistema diffuse in dicembre indicano un rallentamento del prodotto nel 2023 (0,5 per cento, dal 3,4 dello scorso anno), cui seguirebbe un'accelerazione nel biennio 2024-25 (1,9 e 1,8 per cento, rispettivamente, nei due anni). Nel confronto con lo scorso settembre le stime per il 2023 sono state riviste al ribasso di quasi mezzo punto percentuale per effetto soprattutto dell'indebolimento del ciclo economico globale e del protrarsi di una sostenuta dinamica dei prezzi.

In dicembre l'inflazione al consumo è scesa nuovamente (al 9,2 per cento, dal 10,1 in novembre), segnando nel bimestre le prime riduzioni dall'estate del 2021. La dinamica dei prezzi continua a essere sostenuta dalla componente energetica, sebbene quest'ultima abbia decelerato (dal 41,5 per cento in ottobre al 25,5 in dicembre). L'inflazione è stata sospinta sia dall'accelerazione dei prezzi dei prodotti alimentari (13,8 per cento) sia dal rafforzamento della componente di fondo, collocatasi al 5,2 per cento. Nel quarto trimestre quest'ultima è stata sostenuta dai prezzi dei beni industriali non energetici e da quelli dei servizi, che risentono di una trasmissione graduale dei passati rincari energetici.

Nel terzo trimestre le retribuzioni contrattuali sono risultate solo in lieve accelerazione rispetto ai tre mesi precedenti, rimanendo su tassi di variazione annuali moderati. Includendo le componenti una tantum, i salari sono cresciuti del 2,9 per cento sui dodici mesi (da 2,5 nel secondo trimestre; cfr. il riquadro: *Andamenti recenti nel mercato del lavoro: un confronto tra l'area dell'euro e gli Stati Uniti*). La dinamica retributiva si è lievemente accentuata a partire da ottobre, anche per effetto dell'incremento del salario minimo in alcuni paesi, tra cui la Germania, e dell'attivazione dei meccanismi di indicizzazione

all'inflazione in Francia e in Belgio. Nel complesso dell'area tuttavia la quota di retribuzioni indicizzate all'inflazione è contenuta, attenuando i rischi di spirale al rialzo tra salari e prezzi. Tra le altre pressioni all'origine, i prezzi alla produzione dei beni venduti sul mercato interno hanno continuato a rallentare in novembre (al 27,1 per cento); quelli dei beni di consumo non alimentari hanno decelerato (al 9,1 per cento).

Secondo le proiezioni puntuali dell'Eurosistema pubblicate in dicembre, l'inflazione nell'area si ridurrebbe dall'8,4 per cento nella media del 2022 al 6,3 nell'anno in corso e al 3,4 nel 2024; nel 2025 la dinamica dei prezzi si collocherebbe al 2,3 per cento. La componente di fondo sarebbe in lieve aumento nel 2023, al 4,2 per cento, e scenderebbe fino al 2,4 nel 2025. La revisione al rialzo dell'inflazione, di circa un punto percentuale nella media del biennio 2023-24, è stata guidata dal persistere di elevate pressioni all'origine e della loro trasmissione, nonché dall'aumento delle stime di crescita dei salari.

Sulla base della *Consumer Expectations Survey* della BCE, in novembre la mediana delle aspettative delle famiglie sull'inflazione a tre anni è lievemente scesa (al 2,9 per cento, dal 3,0 rilevata sin da luglio). Secondo le indagini della Commissione europea, in dicembre le attese dei consumatori circa l'andamento dei prezzi al consumo nei successivi dodici mesi hanno confermato la tendenza alla riduzione in atto dalla scorsa primavera. Anche le intenzioni di aumento dei propri listini delle imprese nei successivi tre mesi si sono leggermente attenuate.

Tra la metà di ottobre e la metà di gennaio i rendimenti dei contratti di *inflation-linked swap* (ILS), una misura delle aspettative di inflazione nell'area dell'euro, sono diminuiti sugli orizzonti a breve e a medio termine. Sulle scadenze a due e a cinque anni essi sono pari al 2,4 e al 2,3 per cento, rispettivamente, livelli che, secondo nostre stime³, non conterebbero una componente di premio per il rischio di inflazione. Anche sull'orizzonte tra cinque e dieci anni in avanti i rendimenti sono pari al 2,3 per cento; tuttavia, al netto del premio per il rischio di inflazione stimato, essi si attesterebbero appena sotto al 2 per cento, segnalando che le genuine aspettative di inflazione restano ancorate all'obiettivo di stabilità dei prezzi. Gli operatori intervistati nella *Survey of Monetary Analysts* (condotta dalla BCE tra il 28 novembre e il 1° dicembre 2022) collocano il ritorno dell'inflazione su valori prossimi al 2 per cento nella seconda parte del 2024, un orizzonte in linea con quello desumibile dalle attese a un anno implicite negli ILS. La probabilità desunta dai prezzi delle opzioni che l'inflazione risulti compresa tra 1,5 e 2,5 per cento in media nel periodo 2023-27 è lievemente aumentata (38 per cento), mentre si è ridotta quella di una dinamica dei prezzi superiore al 2,5 per cento (32 per cento, dal 48).

Il Consiglio direttivo della BCE ha ulteriormente aumentato, di 0,75 e 0,5 punti percentuali, i tassi di interesse di riferimento nelle riunioni di ottobre e dicembre, rispettivamente, portando a 2,5 punti l'incremento complessivo da luglio e collocando il tasso sui depositi delle banche presso l'Eurosistema al 2,0 per cento. Il Consiglio valuta che i tassi dovranno ancora salire significativamente e a un ritmo costante per favorire un ritorno tempestivo dell'inflazione all'obiettivo di medio termine della stabilità dei prezzi. Le decisioni future sui tassi continueranno però a essere prese in base all'evoluzione delle prospettive di inflazione e crescita.

Nella riunione di dicembre il Consiglio ha annunciato i criteri in base ai quali procederà alla normalizzazione delle consistenze in titoli detenuti dall'Eurosistema a fini di politica monetaria. Dall'inizio di marzo il portafoglio del programma di acquisto di attività finanziarie (*Asset Purchase Programme*, APP) sarà ridotto a un ritmo misurato e prevedibile, in quanto l'Eurosistema reinvestirà solo in parte il capitale rimborsato sui titoli in scadenza. La riduzione sarà pari in media a 15 miliardi di euro al mese sino alla fine del secondo trimestre del 2023; gli interventi successivi verranno determinati in seguito. Il pieno reinvestimento dei titoli in scadenza del programma di acquisto di titoli pubblici e privati per l'emergenza pandemica (*Pandemic Emergency Purchase Programme*, PEPP) proseguirà almeno sino alla fine del 2024 e sarà condotto in maniera flessibile; tale flessibilità contribuirà, insieme allo strumento

di protezione della trasmissione della politica monetaria approvato lo scorso luglio, a contrastare gli eventuali rischi di frammentazione dei mercati finanziari.

In novembre la crescita sui tre mesi e in ragione d'anno dei prestiti bancari alle società non finanziarie dell'area è scesa al 4,8 per cento (dati destagionalizzati e corretti per l'effetto contabile delle cartolarizzazioni); la decelerazione ha risentito del peggioramento delle prospettive economiche e dell'inasprimento delle condizioni di finanziamento. Il credito ha rallentato in Germania, Francia e Italia e si è contratto in Spagna. Anche la dinamica dei prestiti alle famiglie nell'area si è ridotta (al 2,8 per cento).

Il costo dei finanziamenti a imprese e famiglie è cresciuto, a seguito del rialzo dei tassi ufficiali in atto dallo scorso luglio. Tra agosto e novembre il tasso di interesse sui nuovi prestiti alle società non finanziarie nell'area è salito di circa 130 punti base, al 3,1 per cento; rialzi di entità analoga si sono osservati in tutti i principali paesi. Considerando le prospettive di evoluzione dell'inflazione, si può nel complesso valutare che in termini reali il costo del credito si sia mantenuto su livelli relativamente vantaggiosi, soprattutto sugli orizzonti più brevi. I tassi di interesse sui prestiti alle famiglie per l'acquisto di abitazioni sono cresciuti di circa 60 punti, al 2,8 per cento.

Al termine dello scorso anno la Commissione europea e il Consiglio della UE hanno completato l'approvazione dei piani nazionali di ripresa e resilienza, fornendo una valutazione positiva di quello dell'Ungheria; per questo paese il Consiglio della UE ha contestualmente attivato il meccanismo di condizionalità⁴. Proseguono inoltre le valutazioni della Commissione sul raggiungimento dei traguardi e degli obiettivi contenuti nei vari piani nazionali. Il totale dei fondi distribuiti ai paesi membri nel 2022 si colloca intorno a 74 miliardi di euro. In particolare dallo scorso ottobre sono stati erogati oltre 25 miliardi, 21 dei quali relativi alla seconda rata dell'Italia⁵, che ha inoltre richiesto il pagamento della terza lo scorso dicembre. Finora la Commissione ha raccolto sul mercato dei capitali oltre 260 miliardi. Il rendimento dei titoli europei con scadenza decennale risulta intorno al 2,8 per cento, un valore superiore di circa 60 punti base rispetto ai corrispondenti titoli tedeschi e di oltre 80 punti inferiore a quelli italiani.

Lo scorso dicembre il Parlamento europeo e il Consiglio della UE hanno raggiunto un primo accordo sul finanziamento di *REPowerEU*, i cui fondi potranno essere utilizzati nei piani nazionali per rispondere alla crisi energetica; l'accordo prevede che il piano venga alimentato principalmente attraverso i prestiti non utilizzati nell'ambito del programma *Next Generation EU* (NGEU). Una volta che *REPowerEU* avrà ottenuto l'approvazione finale, gli Stati membri potranno ricevere risorse aggiuntive includendo un apposito capitolo all'interno del proprio piano nazionale.

In Italia il PIL ha continuato ad aumentare nel trimestre estivo; secondo le indicazioni dei nostri modelli, la fase ciclica si è indebolita negli ultimi tre mesi del 2022. Oltre al freno derivante dai prezzi energetici ancora elevati, vi avrebbe inciso anche l'attenuazione del forte recupero del valore aggiunto dei servizi osservato dopo la fase più intensa della crisi sanitaria.

Nei mesi estivi il PIL è aumentato in Italia dello 0,5 per cento sul trimestre precedente, superando di quasi 2 punti percentuali il valore rilevato prima della pandemia. La crescita è stata sostenuta dalla domanda nazionale. È continuata la forte espansione dei consumi delle famiglie; gli investimenti fissi lordi sono aumentati, seppure in misura minore rispetto al periodo precedente, per effetto della contrazione della componente delle costruzioni, osservata per la prima volta dall'inizio del 2020. Per contro l'interscambio con l'estero ha sottratto 1,3 punti percentuali alla dinamica del PIL: le esportazioni hanno ristagnato a fronte di un rialzo marcato delle importazioni. Dal lato dell'offerta, il valore aggiunto è cresciuto nei servizi, in particolare in quelli legati alle attività ricreative e turistiche, mentre si è ridotto nell'industria.

Secondo le stime dei modelli della Banca d'Italia, nel quarto trimestre l'attività economica si è indebolita nel confronto con il periodo precedente; vi avrebbero influito gli effetti del persistere di prezzi energetici

elevati e l'attenuazione della ripresa dei settori più colpiti dalla pandemia, quali commercio, trasporti e servizi ricettivi. Nello stesso periodo l'indicatore Ita-coin, che misura la dinamica del prodotto al netto delle componenti più erratiche, si è mantenuto su valori negativi. Nel complesso del 2022 il PIL sarebbe aumentato di quasi il 4 per cento.

Secondo le nostre stime, nel quarto trimestre la produzione industriale è nuovamente diminuita per effetto dei costi ancora elevati dell'energia e dell'indebolimento della domanda. Dopo l'espansione nel secondo e terzo trimestre, l'attività nel terziario avrebbe rallentato. L'incertezza connessa con la prosecuzione del conflitto in Ucraina e con le condizioni finanziarie più restrittive si ripercuotono sulla spesa per investimenti e sulle prospettive del settore immobiliare.

Sulla base delle nostre stime – che tengono conto sia dei più recenti dati ad alta frequenza relativi ai consumi elettrici e di gas e al traffico autostradale sia delle valutazioni espresse dalle imprese in dicembre – nel quarto trimestre la produzione industriale si è ridotta. Dall'inizio dell'estate i comparti in maggiore flessione sono quelli con il più intenso impiego di input energetici.

I giudizi espressi dalle imprese manifatturiere nella media del quarto trimestre indicano una flessione dell'attività, come rilevato sia dall'indice PMI sia dalle indagini dell'Istat. Continuano a pesare i livelli storicamente elevati dei prezzi energetici e l'incertezza connessa con il conflitto in Ucraina. Nei servizi gli indicatori di fiducia mostrano nel complesso un quadro più favorevole, riflettendo gli andamenti nel settore del commercio. In prospettiva indicazioni meno sfavorevoli provengono dalle inchieste della Banca d'Italia condotte tra novembre e dicembre¹, secondo cui i giudizi delle imprese sulla propria situazione operativa sono divenuti meno negativi rispetto al trimestre precedente. Vi sono segnali di recupero delle attese di domanda per i prossimi mesi, ma quasi la metà delle aziende manifatturiere e circa un terzo di quelle dei servizi continuano a indicare che le difficoltà legate al costo dell'energia sono analoghe o superiori nel confronto con i mesi estivi. I problemi di approvvigionamento di materie prime e di input intermedi hanno interessato circa il 30 per cento delle aziende dell'industria in senso stretto e del terziario e approssimativamente la metà di quelle delle costruzioni, in attenuazione rispetto alla rilevazione precedente.

Le strategie maggiormente utilizzate dalle imprese nei primi nove mesi del 2022 a fronte dell'aumento dei costi energetici sono state il rialzo dei prezzi di vendita e la riduzione dei margini di profitto; l'adozione di queste strategie, insieme alla diminuzione delle ore di funzionamento degli impianti, è stata particolarmente diffusa tra le imprese energivore, mentre il ricorso all'autoproduzione di energia è stato più comune tra le rimanenti. La quota di imprese che al momento del sondaggio avevano investito in macchinari più efficienti o che avevano adeguato gli impianti a fonti alternative è invece risultata contenuta in entrambi i gruppi di aziende; dalle interviste è emersa tuttavia da parte di quelle energivore l'intenzione di ricorrere con maggiore frequenza all'adeguamento degli impianti a fonti alternative e all'autoproduzione di energia nei mesi a venire.

Gli investimenti hanno rallentato nel terzo trimestre (allo 0,8 per cento sul periodo precedente), riflettendo la riduzione della spesa per costruzioni a fronte di un'accelerazione di quella in impianti e macchinari. Secondo nostre valutazioni, confermate dai dati sul valore dei contratti di leasing per il finanziamento dei veicoli industriali e dei beni strumentali di fonte Associazione italiana leasing (Assilea), nel quarto trimestre gli investimenti avrebbero ristagnato. Nell'ambito delle indagini della Banca d'Italia, le imprese considerano le condizioni per investire ancora negative, sebbene la quota di aziende che si attendono un'espansione degli investimenti per il complesso dell'anno in corso superi quella di quante ne prefigurano una riduzione.

Le proiezioni della Banca D'Italia per l'economia italiana continuano ad avere un carattere puramente indicativo, dato l'attuale contesto di forte incertezza connessa soprattutto con l'evoluzione del conflitto in Ucraina. Nello scenario di base si ipotizza che le tensioni associate alla guerra si mantengano ancora

elevate nei primi mesi del 2023 e si riducano gradualmente lungo l'orizzonte previsivo. Dopo un aumento di quasi il 4 per cento nel 2022, il PIL rallenterebbe quest'anno allo 0,6 per cento. La crescita tornerebbe a rafforzarsi nel biennio successivo, grazie all'accelerazione sia delle esportazioni sia della domanda interna. L'inflazione, salita quasi al 9 per cento nello scorso anno, scenderebbe al 6,5 nel 2023 e in modo più marcato in seguito, portandosi al 2,0 per cento nel 2025.

In uno scenario in cui si ipotizza la sospensione permanente delle forniture di materie prime energetiche dalla Russia all'Europa, il prodotto si contrarrebbe nel 2023 e nel 2024 e crescerebbe moderatamente nell'anno successivo; l'inflazione salirebbe ulteriormente quest'anno, per poi scendere decisamente nel prossimo biennio. Lo scenario non tiene conto di nuove misure introdotte per mitigare gli effetti di questi eventuali sviluppi più sfavorevoli; non considera inoltre la possibilità che il forte indebolimento dell'attività economica si rifletta, più di quanto suggerito dalle regolarità storiche, sull'inflazione, determinandone un più basso valore alla fine dell'orizzonte previsivo.

Il mercato immobiliare italiano ha visto un primo semestre 2022 caratterizzato da un'accelerazione della dinamica espansiva mentre nella seconda parte dell'anno la tendenza rialzista è stata decisamente meno intensa e tutt'altro che generalizzata. Alla base del rallentamento vanno posti i cambiamenti di contesto intervenuti negli ultimi mesi, con l'accesso al mercato fattosi improvvisamente più problematico e con la prudenza che è tornata ad affacciarsi tra i portatori di interesse, siano essi famiglie o imprese. A produrre questo impatto negativo sono l'aumento dei costi energetici sulle imprese italiane e l'inflazione, con conseguente perdita di potere d'acquisto e peggioramento del clima di fiducia. Tale contesto si ripercuote sul mercato immobiliare, con una drastica riduzione delle intenzioni di acquisto e di mutuo residenziale nei prossimi 12 mesi. Il secondo elemento che influenza il mercato immobiliare è legato al credito in quanto l'accresciuto costo del debito, associato al diverso orientamento del sistema bancario preoccupato da una nuova ondata di insolvenze, riduce drasticamente la portata del canale creditizio, divenuto un transito inevitabile per una quota significativa della domanda immobiliare. Il mercato immobiliare diverrà meno accessibile rispetto a quanto lo sia stato fino a qualche mese fa, anche in ragione della crescita dei valori di compravendita e locazione nel frattempo intervenuta. Il ridimensionamento del mercato sarà particolarmente significativo nel corso del 2023, quando sarà esaurito l'entusiasmo post pandemico e si saranno fatte reali le minacce di stagnazione economica. Analoga risulta la tendenza rilevata nel segmento degli immobili di impresa di piccole dimensioni, per il quale è proseguito il trend timidamente espansivo innescato dalla prospettiva di un ritorno dei fatturati sui livelli pre-Covid. Diversa, invece, si conferma la situazione sul versante corporate, dove la ripresa è risultata vigorosa fino a tutto il terzo trimestre, alimentata dall'accresciuta attrattività dei settori alternativi (logistica e alberghiero), a cui si è aggiunto il ritorno di interesse per il segmento direzionale.

Il deterioramento del quadro macroeconomico ha, anche in questo caso, raffreddato gli entusiasmi, spingendo gli investitori stranieri su posizioni attendiste. Il superamento dei livelli pre-Covid, che sembrava alla portata, appare ora piuttosto improbabile, nonostante i segnali di tenuta che l'economia continua a restituire.

Analizzando più nel dettaglio i dati relativi alla domanda e all'andamento dei prezzi l'analisi svolta da Nomisma nel 3° Rapporto 2022 sul mercato immobiliare evidenzia che nel 2022 la priorità è rappresentata dall'individuazione di una soluzione abitativa con spazi adeguati, ove far convivere vita familiare e professionale, a differenza di quanto avvenuto nel 2021, quando il fattore di attivazione era invece rappresentato dalla ricerca di un contesto al di fuori dei grandi centri urbani. In tale contesto le periferie sembrano un punto ideale di sintesi fra la ricerca di dotazioni e l'esigenza di gravitare intorno al comune capoluogo. Sul fronte dei prezzi, nella media dei 13 maggiori mercati nel secondo semestre del 2022 si è registrato un aumento dello 0,5% per le abitazioni, a fronte di una flessione dello 0,6% per gli uffici e di una sostanziale invarianza per i negozi (-0,1%). Questo riflette gli effetti di una minore intensità della domanda che incomincia a manifestarsi per le condizioni del contesto macroeconomico precedentemente indicate. Di tutt'altro segno, invece, le evidenze che restituisce il mercato della

locazione di abitazioni, dove si sta trasferendo una quota della domanda abitativa. Si conferma il tasso di crescita dei canoni del primo semestre (attorno all'1% in media), a fronte della stasi registrata nel segmento degli uffici e della lieve flessione in quello dei negozi.

Le evidenze numeriche relative alle compravendite, frutto del monitoraggio del mercato, non restituiscono ancora ciò che sembra prospettarsi per il mercato immobiliare italiano nel breve periodo, vale a dire la chiusura della fase di crescita post pandemica e l'avvio di una nuova fase di arretramento conseguente all'impennata dell'indice generale dei prezzi, che ha indebolito la capacità di spesa e investimento di famiglie e imprese, compromessa anche da una politica monetaria restrittiva.

Nel dettaglio, sul piano delle compravendite di abitazioni, nel primo semestre del 2022 in Italia si è registrato un aumento tendenziale del 10,1%, leggermente inferiore al +11% rilevato in corrispondenza degli immobili per l'impresa. Il preconsuntivo elaborato da Nomisma, relativamente al solo segmento abitativo, evidenzia un calo delle transazioni nel secondo semestre rispetto al primo pari all'8,9%, riconducibile perlopiù alla performance del quarto trimestre dell'anno. "È bene tener presente come a consuntivo del primo semestre 2022, le dimensioni del mercato residenziale eccedessero quelle raggiunte nel pre-Covid, con un incremento rispetto al primo semestre del 2019 del 34,2% a livello nazionale e del 22% per l'insieme dei 13 maggiori mercati monitorati".

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) iniziative di sviluppo immobiliare:
 - progetto di sviluppo Milano Santa Giulia;
 - altre iniziative;
- c) cessioni di immobili e partecipazioni.

a) Eventi societari

Il Consiglio di Amministrazione del 2 febbraio 2022 ha approvato il progetto di Bilancio di esercizio ed il Bilancio consolidato al 31 dicembre 2021.

La Relazione Finanziaria al 31 dicembre 2021 evidenziava a livello consolidato un risultato netto negativo di 24,9 milioni di euro e, con riferimento alla capogruppo, un risultato netto negativo per 5,3 milioni di euro. La perdita di esercizio sopra indicata ha comportato una riduzione del capitale sociale in misura superiore al terzo del medesimo, integrando quindi la fattispecie di cui all'art. 2446 del codice civile.

Il Consiglio di Amministrazione ha pertanto deliberato di convocare l'assemblea degli azionisti, in prima convocazione per il giorno 27 aprile 2022 e, occorrendo, in seconda convocazione per il giorno 28 aprile 2022, con il seguente ordine del giorno:

1. Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2021, Relazione del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e della Società di Revisione. Presentazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2021:
 - 1.1 Approvazione del Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2021
 - 1.2 Eventuali provvedimenti ex art. 2446, Codice civile; deliberazioni inerenti e conseguenti
2. Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti -approvazione della politica di remunerazione ai sensi dell'art. 123-ter, comma 3-bis, del D.Lgs. n. 58/1998;
3. Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti - deliberazioni sulla "seconda sezione" della relazione, ai sensi dell'art. 123-ter, comma 6, del D.Lgs. n. 58/1998
4. Nomina di tre Sindaci effettivi e di due Sindaci supplenti
5. Nomina del Presidente del Collegio Sindacale
6. Determinazione del compenso dei componenti il Collegio Sindacale
7. Nomina di un amministratore per integrazione del consiglio di amministrazione a seguito di cooptazione; deliberazioni inerenti e conseguenti.

Ai sensi dell'art. 106 del Decreto Legge n.18 del 17 marzo 2020 (convertito, con modificazioni, dalla legge 24 aprile 2020, n. 27), come da ultimo modificato dall'art. 3, comma 6, del Decreto Legge 31 dicembre 2020 n. 183 (c.d. Decreto "Cura Italia") l'intervento in Assemblea da parte di coloro ai quali spetta il diritto di voto è stato consentito esclusivamente tramite il rappresentante designato.

Il Consiglio di Amministrazione del 1° marzo 2022, con l'approvazione del Collegio Sindacale, ha deliberato la nomina per cooptazione, ai sensi dell'art. 2386, primo comma del Codice Civile e dell'articolo 14 dello statuto sociale, del Dottor Paolo Baessato, quale consigliere non esecutivo e indipendente della Società.

La nomina è avvenuta a seguito delle dimissioni rassegnate in data 3 febbraio 2022 dal Dott. Giancarlo Scotti, consigliere esecutivo e non indipendente ai sensi del Codice di Corporate Governance, nominato dalla lista di maggioranza nell'assemblea ordinaria del 19 aprile 2021, alla quale apparteneva un unico candidato non eletto, il Dott. Giovanni Ferrari, che con comunicazione dell'8 febbraio 2022 ha rinunciato alla carica di membro del Cda a causa della concomitanza di ulteriori impegni professionali.

Il Dott. Paolo Baessato resterà in carica sino alla assemblea degli azionisti della Società, come sopra convocata.

L'assemblea degli Azionisti di Risanamento S.p.A. del 27 aprile 2022 ha approvato il bilancio relativo all'esercizio 2021 che chiude con una perdita pari a euro 5.280.336,42.

Al riguardo:

- (i) considerato che l'art. 6, comma 1, del D.L. 23/2020 conv. con mod. dalla L. 40/2020, come sostituito dall'art. 1, co. 266, L. 178/2020, prevede che la perdita dell'esercizio che comprende la data del 31 dicembre 2020, come risultante dal conto economico di tale esercizio, non rileva ai fini dell'applicazione dell'articolo 2446, commi 2 e 3, c.c., e che, conseguentemente tale perdita non concorre per i cinque esercizi successivi alla sua emersione nella determinazione del patrimonio netto della società al fine di verificare se il medesimo patrimonio netto si sia ridotto ad una misura inferiore di oltre un terzo rispetto al capitale sociale;
- (ii) considerato ancora che la legge 25 febbraio 2022 n. 15 in sede di conversione del decreto Milleproroghe n. 228/2021, ha esteso anche alle perdite emerse al 31 dicembre 2021 l'applicazione dall'art. 6 del D. L. 8 aprile 2020, n. 23 sopra richiamato;
- (iii) preso atto che, se si escludono (a) la perdita dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020, pari ad euro 32.759.472,27, e (b) la perdita dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021, pari ad euro 5.280.336,42, la Società presenta un patrimonio netto di euro 167.583.306,69, non inferiore al capitale sociale di oltre un terzo;

l'assemblea ha deliberato di rinviare a nuovo la perdita di esercizio al 31 dicembre 2021, pari a euro 5.280.336,42.

L'Assemblea ha approvato la Relazione sulla politica in materia di remunerazioni e sui compensi corrisposti ai sensi dell'art. 123-ter, comma 3-bis, del d.lgs. n. 58/1998 e dell'art. 123-ter, comma 6, del d.lgs. n. 58/1998.

L'assemblea ha 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 2024, 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 22,231% 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.

L'assemblea ha infine deliberato la nomina del Dott. Paolo Baessato - cooptato ai sensi dell'art. 2386, comma 1, c.c. in data 1° marzo 2022 e scaduto dalla carica con detta Assemblea del 27 aprile 2022 - quale Consigliere di Amministrazione della società, stabilendo che il medesimo resterà in carica per la durata dell'attuale mandato del Consiglio di Amministrazione, vale a dire fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2023 e che il compenso attribuito sia pari a quello deliberato per gli altri componenti il Consiglio di amministrazione dall'assemblea del 19 aprile 2021, vale a dire euro 30.000 annui.

Il Consiglio di Amministrazione del 24 maggio 2022 ha accertato in capo ai componenti del Collegio Sindacale, nominato dall'Assemblea del 27 aprile 2022, i requisiti di onorabilità e professionalità previsti dalla vigente normativa, anche regolamentare.

Ha altresì preso atto dei risultati della verifica compiuta, in pari data, dal Collegio Sindacale in relazione alla sussistenza dei requisiti di indipendenza applicabili a tale organo, secondo quanto disposto dal Codice di Corporate Governance, nonché dall'art. 148 TUF. In tale riunione il Collegio Sindacale ha verificato il possesso da parte di tutti i suoi componenti effettivi dei requisiti di indipendenza previsti dalla legge e dal Codice di Corporate Governance e ne ha informato il Consiglio di Amministrazione.

In data 29 luglio 2022 la Società (quale prenditrice) e Intesa Sanpaolo S.p.A. ("ISP", quale socio finanziatore) hanno sottoscritto un contratto di finanziamento soci subordinato per un importo massimo complessivo in linea capitale pari a euro 36.000.000,00 (il "**Contratto di Finanziamento Soci**"). Le principali caratteristiche del relativo finanziamento soci sono di seguito indicate:

- modalità e tempistiche del finanziamento: il finanziamento verrà erogato in più *tranche*;
- condizioni del finanziamento: il finanziamento è produttivo di interessi nella misura fissa del 7,20% annuo;
- condizioni per il rimborso: la somma capitale dovrà essere restituita a ISP in un'unica soluzione;
- pagamento degli interessi: gli interessi maturati saranno pagati alla scadenza di ciascun periodo di interessi, ferma restando la facoltà della Società di chiedere il posticipo di detto pagamento a fronte della maturazione di una commissione di posticipo dovuta al rimborso del finanziamento.;
e
- termine per il rimborso: il rimborso dovrà avvenire entro il 31 dicembre 2024.

L'importo erogato ai sensi del Contratto di Finanziamento Soci è destinato dalla Società e dalle sue società controllate agli impegni di spesa derivanti, *inter alia*, dalla Convenzione di Variante, sottoscritta in data 16 giugno 2022.

Si precisa che la sottoscrizione del Contratto di Finanziamento Soci costituisce un'operazione tra parti correlate in ragione della circostanza che (a) ISP detiene, direttamente, una partecipazione pari al 48,88% delle azioni ordinarie della Società con diritto di voto, e (b) in occasione dell'assemblea del 19 aprile 2021, ISP ha nominato la maggioranza dei componenti dell'organo amministrativo attualmente in carica della Società.

Il Comitato Parti Correlate della Società ha espresso motivato parere favorevole sull'operazione in data 27 luglio 2022.

Il Contratto di Finanziamento Soci si configura come un'operazione di maggior rilevanza poiché supera le soglie di rilevanza di cui all'art. 2 e all'Allegato B delle Procedure per le Operazioni con Parti Correlate adottate dalla Società. Per tale ragione, la Società ha predisposto e messo a disposizione del pubblico un Documento Informativo secondo le disposizioni regolamentari in materia di trasparenza informativa.

In data 20 dicembre 2022 sono state emesse da UnipolSai Assicurazioni S.p.A. ("**UnipolSai**") in favore del Comune di Milano e nell'interesse della controllata Milano Santa Giulia S.p.A. ("**MSG**"), le polizze fideiussorie (le "**Polizze**") a garanzia di taluni impegni da quest'ultima assunti ai sensi della convenzione di variante (la "**Convenzione di Variante**") concernente il Piano Integrato di Intervento di Milano Santa Giulia, stipulata in data 16 giugno 2022 tra MSG, Esselunga S.p.A. e il Comune di Milano, a modifica ed integrazione della convenzione urbanistica del 16 marzo 2005 (la "**Convenzione Originaria**"). Le Polizze di nuova emissione sostituiscono quelle già emesse e consegnate a suo tempo al Comune di Milano a garanzia degli impegni assunti con la Convenzione Originaria.

Nello specifico le Polizze rilasciate sono le seguenti:

- una fideiussione a garanzia della realizzazione della nuova linea tranviaria Rogoredo-Forlanini, nonché a garanzia della penale prevista dal c.d. "Accordo Pala Italia", per un importo garantito corrispondente al 100% del costo di realizzazione della relativa opera, il quale, alla data di firma della Nuova Convenzione, è stato stimato in euro 35.091.030,74;
- una fideiussione a garanzia dell'adeguamento dello svincolo della tangenziale est di Via Mecenate, per un importo garantito corrispondente al 100% del costo di realizzazione della relativa opera, il quale, alla data di firma della Nuova Convenzione, è stato stimato in euro 14.829.007,71;
- una fideiussione a garanzia della realizzazione del I e del II lotto della SP Paullese, per un importo garantito corrispondente al 100% del costo di realizzazione della relativa opera, il quale, alla data di firma della Nuova Convenzione, è stato stimato in complessivi euro 21.438.658,88;
- una fideiussione a garanzia della realizzazione delle opere di urbanizzazione primaria e secondaria comprese nell'Unità di Coordinamento Progettuale 21E (c.d. lotto Arena), per un importo pari al 100% (cento per cento) del valore delle suddette opere, il quale, alla data di firma della Nuova Convenzione, è stato stimato in euro 14.983.099,13.

A fronte del rilascio delle sopracitate Polizze la compagnia di assicurazione UnipolSai ha richiesto quali controgaranzie (i) una fideiussione bancaria a prima richiesta (la "**Nuova Fideiussione Bancaria**") in sostituzione della analoga fideiussione bancaria rilasciata a suo tempo ("**Fideiussione Bancaria Originaria**") in relazione alle polizze fideiussorie di cui alla Convenzione Originaria, nonché (ii) la costituzione in favore di UnipolSai di pegno su un conto corrente ("**Pegno Conto Corrente**") per un importo complessivo di 6 milioni di euro.

Pertanto a tal fine, sempre **in data 20 dicembre 2022** è stato sottoscritto (i) tra ISP, Unicredit S.p.A. ("**Unicredit**") e Banco BPM S.p.A. ("**Banco BPM**"), da una parte, e Risanamento e la sua controllata MSG dall'altra, un finanziamento costituito da una linea di credito per firma fino all'importo massimo complessivo pari a euro 40.569.626,42 (la "**Linea per Firma**") da utilizzare per l'emissione della Nuova Fideiussione Bancaria a prima richiesta, nonché (ii) tra UnipolSai, ISP e MSG, l'atto di Pegno Conto Corrente; entrambi quali contro garanzie delle Polizze sopra richiamate

Di seguito si riportano le principali condizioni e caratteristiche della Linea per Firma:

- la Linea per Firma, e la correlata Fideiussione Bancaria, avranno durata dalla data di sottoscrizione sino alla prima data fra (i) la data in cui si verifichino talune circostanze rilevanti per lo sviluppo del progetto Milano Santa Giulia e puntualmente indicate nel contratto e (ii) la data in cui le Polizze emesse da UnipolSai (come eventualmente integrate da parte di quest'ultima ai sensi della Convenzione di Variante) cessino, per qualsivoglia motivo, di avere efficacia;
- a fronte dell'utilizzo della Linea per Firma, in relazione alla Fideiussione Bancaria emessa e non escussa, Risanamento e MSG corrisponderanno alle banche sopra indicate una commissione di utilizzo firma in misura pari a 300 (trecento) basis points per anno da calcolarsi sull'importo tempo per tempo garantito dalla fideiussione bancaria stessa;
- la concessione della Linea per Firma costituisce, con riferimento alla quota di partecipazione di ISP e Unicredit, un'operazione tra parti correlate in ragione della circostanza che:
 - (i) ISP possiede direttamente una partecipazione pari al 48,9% del capitale sociale di Risanamento e, in occasione dell'assemblea del 19 aprile 2021, ha nominato la maggioranza dei componenti dell'organo amministrativo attualmente in carica dell'Emittente, circostanza quest'ultima che, unitamente alla partecipazione detenuta da ISP nel capitale di Risanamento, integra una fattispecie di "controllo" ai sensi della Procedura Parti Correlate;
 - (ii) Unicredit possiede direttamente una partecipazione pari al 22,23% del capitale sociale di Risanamento. Al riguardo non sussistono elementi per ritenere che, tramite tale partecipazione Unicredit non possa esercitare un'influenza notevole sulla Società e, dunque, che la presunzione di cui all'art. 2359, comma 3, cod. civ. non possa essere superata;
- la Linea per Firma si configura come un'operazione di *maggior rilevanza* - poiché supera le soglie di rilevanza di cui all'art. 2 e all'Allegato B delle Procedure per le Operazioni con Parti Correlate adottate dalla Società - in relazione alla quale il Comitato Parti Correlate della Società ha espresso il proprio motivato parere favorevole.

In data 23 dicembre 2022 la Società ha provveduto a mettere a disposizione del pubblico presso la sede sociale un Documento Informativo secondo le disposizioni regolamentari in materia di trasparenza informativa.

b) Iniziative di sviluppo immobiliare

• Progetto di sviluppo Milano Santa Giulia

Con riferimento all'iniziativa in questione l'evento principale è sicuramente quello intercorso in data 16 giugno 2022 che ha visto la controllata Milano Santa Giulia S.p.A. con il Comune di Milano ed Esselunga S.p.A., firmare la convenzione urbanistica per la Variante al Piano Integrato di Intervento di Milano Santa Giulia (la "Convenzione di Variante") per l'avvio dei lavori che porteranno al completamento del quartiere di Milano Santa Giulia, con l'edificazione residua di circa 400.000 mq di slp per la maggior parte a destinazione residenziale, in aggiunta ai 250.000 mq già edificati nella zona prospiciente alla stazione di Rogoredo.

Tale firma rappresenta l'avvio della fase attuativa del progetto di Variante partendo con la progettazione esecutiva e la costruzione delle opere urbanistiche e infrastrutturali previste dal progetto di sviluppo dell'area e specificatamente le opere legate all'evento delle Olimpiadi Milano Cortina 2026.

Di seguito vengono riassunte brevemente le tappe che hanno portato l'ottenimento di questo importante risultato. Come ampiamente descritto nelle precedenti relazioni, in data 17 maggio 2021 Regione

Lombardia e Comune di Milano, unitamente ai Proponenti Milano Santa Giulia S.p.A. ed Esselunga S.p.A., hanno sottoscritto l'Atto Integrativo dell'Accordo di Programma Montecity – Rogoredo.

Quest'ultimo è stato ratificato dal Consiglio Comunale di Milano (delibera n. 42) in data 27 maggio ed è stato definitivamente approvato con Decreto del Presidente della Giunta Regionale emesso in data 8 giugno e pubblicato sul BURL del 17 giugno 2021: ai sensi della procedura questa pubblicazione costituisce l'atto di approvazione definitivo della Variante urbanistica del PII.

Con riferimento al PAUR (Procedimento Autorizzativo Unico Regionale) è stata pronunciata la compatibilità ambientale della Variante mediante l'emissione del Decreto (così come risulta dal verbale pubblicato in data 5 luglio 2021) che la Regione Lombardia ha emesso in data 12 luglio 2021. Si evidenzia che la conclusione del PAUR ha comportato la chiusura dell'istruttoria della Variante consentendo di procedere con la sottoscrizione della relativa convenzione. L'ultimo atto di pianificazione ha avuto luogo (come in precedenza evidenziato) il 16 giugno 2022, data in cui il Comune di Milano, Milano Santa Giulia ed Esselunga hanno stipulato la convenzione urbanistica.

Dal punto di vista operativo, per accelerare i tempi di esecuzione delle opere e poter consentire il rispetto della scadenza rappresentata dalle Olimpiadi, la società ha già avviato la progettazione esecutiva delle opere individuate dalla convenzione quali "opere infrastrutturali" ovverosia il nuovo svincolo della tangenziale est in corrispondenza di Viale Mecenate, il prolungamento del II lotto della SP Paullese e la nuova linea tranviaria Rogoredo – Forlanini. Con la progettazione esecutiva sono iniziati anche i confronti con gli Enti gestori di alcuni servizi, per il necessario coordinamento degli interventi in programma, le indagini preliminari relative alle aree esterne all'ambito del PII. Contestualmente; sono stati avviate anche le attività finalizzate all'impostazione delle gare di appalto che consentiranno l'affidamento dei lavori di realizzazione delle opere infrastrutturali. Inoltre, la società ha avviato la progettazione definitiva di alcune opere di urbanizzazione interne all'ambito di PII, anch'esse necessarie per lo svolgimento della manifestazione olimpica del 2026: trattasi della viabilità interna al nuovo quartiere che consente l'accesso all'Arena e ai suoi bacini di sosta.

Contemporaneamente, in coordinamento con la società CTS Eventim (come meglio specificato al successivo paragrafo), sono state avviate altresì le attività propedeutiche al rilascio del titolo abilitativo dell'Arena così da avviare quanto prima le attività di costruzione: in data 17 marzo 2022 è stato depositato il progetto con richiesta di istruttoria preliminare che si è conclusa all'inizio del mese di agosto con l'emissione di una serie di pareri tecnici relativi al progetto.

A valle di questo iter, quindi, con il recepimento delle richieste avanzate, sono state intraprese una serie di istruttorie "parallele" che hanno portato all'ottenimento di alcune necessarie parziali autorizzazioni quali quelle della Commissione per il Paesaggio, dei Vigili del Fuoco e del CONI.

Il deposito della richiesta di rilascio del titolo edilizio è previsto avvenga nel mese di febbraio 2023 a valle della conclusione del procedimento di confronto finalizzato a definire il testo della Convenzione che regolerà i rapporti tra il Comune di Milano e il proprietario dell'attrezzatura. Contestualmente a detto deposito, saranno consegnati anche i progetti definitivi relativi alle opere di urbanizzazione primaria afferenti all'Arena.

I suddetti depositi sono consentiti dalla Normativa Tecnica di Attuazione del Piano poiché in data 21 dicembre 2022 è stato nel frattempo approvato il Progetto di Coordinamento dell'Unità di Coordinamento Progettuale 21E comprendente le opere in argomento.

Con riferimento ai ricorsi pervenuti avverso gli atti di approvazione della Variante si ricorda che in data 16 settembre 2021 è stato notificato un ricorso al TAR Lombardia – Milano contro il Comune di Milano e la Regione Lombardia, nonché nei confronti, *inter alios*, di Milano Santa Giulia S.p.A., proposto dalla società Forumnet S.p.A. mentre in data 15 ottobre 2021 è stato notificato un ricorso straordinario innanzi al Presidente della Repubblica - poi oggetto di trasposizione dinnanzi al TAR Lombardia – Milano in data 23 novembre 2021 - contro il Comune di Milano e la Regione Lombardia, nonché nei confronti, *inter alios*, di Milano Santa Giulia S.p.A. proposto dalla società Immobiliare Ametista S.r.l. proprietaria della Galleria Borromeo (un centro commerciale ubicato a Peschiera Borromeo). Si ricorda altresì che i ricorsi

non contengono richiesta di sospensione dell'efficacia degli atti impugnati. Pertanto, mentre le attività di sviluppo stanno proseguendo con regolarità, tutti i soggetti contro cui il ricorso è stato notificato (Regione Lombardia, Città Metropolitana di Milano, Comune di Milano, Milano Santa Giulia S.p.A. e Esselunga S.p.A.), hanno collaborato congiuntamente con l'ausilio dei rispettivi consulenti legali, alla predisposizione di apposita memoria per controdedurre le motivazioni addotte insieme alla richiesta di annullamento.

Per entrambi i ricorsi l'udienza di discussione del merito si è tenuta il 21 giugno 2022 e in data 11 luglio 2022 il TAR Lombardia – Milano ha emesso sentenza che dichiara inammissibile il ricorso presentato dalla società Immobiliare Ametista srl mentre in data 12 luglio 2022 il TAR Lombardia – Milano ha emesso sentenza che respinge il ricorso presentato dalla società Forumnet SpA.

Ciò nondimeno, l'11 novembre 2022 Ametista ha notificato a mezzo p.e.c. a MSG ricorso innanzi al Consiglio di Stato in sede giurisdizionale contro il Comune di Milano, Regione Lombardia e Città Metropolitana e nei confronti di Milano Santa Giulia ed Esselunga S.p.A. (in qualità di contro interessate), per l'annullamento della sentenza del T.A.R. Lombardia – Milano, Sez. II, n. 1664, pubblicata in data 11 luglio 2022 e non notificata, con cui è stato dichiarato inammissibile il ricorso proposto da Immobiliare Ametista s.r.l. n. 2081/2021 R.G.

Mediante il ricorso Ametista ha chiesto la riproposizione dei motivi del precedente ricorso proposto dinanzi al T.A.R. Lombardia – Milano.

A seguito della citata notificazione, in data 16 novembre 2022 Ametista ha depositato il ricorso presso il Consiglio di Stato in sede giurisdizionale e Milano Santa Giulia S.p.A., in data 03 gennaio 2023, si è costituita in giudizio.

Allo stato attuale, non è stata ancora fissata l'udienza di trattazione nel merito del ricorso.

Con riferimento alle attività di bonifica relative al sito si ricorda che in data 12 luglio 2021 sono state avviate le attività propedeutiche alla bonifica dell'area (predisposizione dell'area e degli impianti di cantiere) e in data 9 settembre 2021 sono iniziate le attività operative di scavo che proseguono ininterrottamente nel rispetto delle stringenti previsioni progettuali dettate dallo svolgimento delle Olimpiadi invernali del 2026 e sotto la sorveglianza degli Enti preposti. In data 29 settembre è stata rilasciata da Città Metropolitana di Milano la prima Certificazione di Avvenuta Bonifica prevista dal Progetto approvato e relativa al cosiddetto "Lotto Arena". Nel mentre continuano le attività sugli altri lotti così come continuano i sopralluoghi effettuati dagli Enti preposti. In particolare, come concordato, le attività sono presidiate con regolare frequenza da ARPA. È previsto che nella seconda metà del 2023 termineranno le attività relative alle aree sulle quali saranno realizzate la viabilità principale del nuovo quartiere e l'insediamento commerciale.

- **Altre iniziative**

Via Grosio - Milano

Relativamente al complesso immobiliare di via Grosio detenuto dalla controllata Ri Rental Srl prosegue l'iter per l'approvazione del permesso di costruire volta a realizzare una importante riqualificazione del suddetto complesso.

In particolare, l'iter relativo all'istruttoria preliminare (ex art. 40) si è concluso con il responsabile dell'Unità Permessi di Costruire Convenzionati che ha raccolto i pareri dei vari settori preposti. Alla luce delle risultanze riportate nei suddetti pareri, la società ha sviluppato il progetto definitivo dell'opera e nel mese di agosto ha presentato la richiesta del Permesso di Costruire Convenzionato. Nel mese di dicembre 2022 l'Amministrazione ha trasmesso il parere della Commissione per il Paesaggio che ha chiesto una serie di integrazioni progettuali e la possibilità di confrontarsi con il progettista: le integrazioni sono state

depositate a metà del mese di gennaio 2023 e il confronto è stato convocato per il mese di febbraio 2023. Dopo questo confronto proseguirà l'istruttoria comunale. Nel frattempo, è stato conferito mandato a primarie società di agency per la commercializzazione degli spazi ad uffici e commerciali.

Torri di Quartesolo – Vicenza

Relativamente al complesso immobiliare di *Torri di Quartesolo* sono proseguite le attività di progettazione per lo sviluppo urbanistico, in condivisione con l'amministrazione comunale, finalizzate da un lato alla ristrutturazione dei fabbricati esistenti di circa 25.000 mq e dell'altro alla realizzazione di nuovi edifici per ulteriori 20.000 mq utilizzando parte della volumetria residua, ammessa dal vigente strumento urbanistico; è altresì proseguito lo studio di un masterplan complessivo dell'iniziativa, articolato in due stralci, attuabile per comparti e fasi separate. A tal fine, sono state avviate le attività propedeutiche alla suddetta progettazione relative a definire le caratteristiche dell'area in materia di geologia e i requisiti delle opere in materia idraulica. Le prime analisi hanno dato esito positivo in termini di vulnerabilità sismica degli edifici esistenti e di fattibilità dell'intervento circa i requisiti idraulici richiesti nell'area. Infine con riferimento alla locazione temporanea (12 mesi più eventuale rinnovo) di oltre 3.000 mq di spazi direzionali a USSL 8 Berica utilizzati per il centro vaccinale e il centro tamponi di riferimento per Vicenza e hinterland si segnala che la stessa è stata prorogata al 30 giugno 2023.

c) Cessioni di immobili / partecipazioni

Nel periodo in esame non è stata effettuata alcuna cessione di immobili / partecipazioni.

Valorizzazione dell'iniziativa Milano Santa Giulia

➤ Accordi con il gruppo LENDLEASE

Si ricorda che, in relazione allo sviluppo della più ampia parte dell'iniziativa Milano Santa Giulia, c.d. lotti nord, in data 1° novembre 2017 Risanamento e le controllate MSG e MSG Residenze S.r.l. *da una parte* e Lendlease MSG North S.r.l. e Lendlease Europe Holdings Limited *dall'altra* hanno sottoscritto un contratto denominato "Project Development Agreement", come successivamente modificato (il "PDA").

In relazione a quanto precede, anche in considerazione dell'oggettiva necessità di rimodulare in maniera significativa gli accordi in essere a causa dell'accelerazione temporale allo sviluppo di tale progetto imposta dall'evento olimpico, sono proseguite le articolate discussioni con Lendlease e le banche finanziatrici ("Banche") rispettivamente in merito a: (i) la revisione dei termini e condizioni del PDA; (ii) la concessione del finanziamento delle opere di bonifiche e delle opere infrastrutturali. Più in particolare, allo stato è in fase di finalizzazione la negoziazione di una complessa operazione volta proprio a consentire - nell'ambito di un piano che assicuri l'equilibrio economico finanziario del Gruppo Risanamento ex art. 56 del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza ("CCI") - inter alia:

- (i) l'ottenimento da parte del Gruppo Risanamento delle risorse finanziarie necessarie per adempiere ai propri impegni assunti con le autorità pubbliche e terze parti in relazione al completamento sia

dell'attività di bonifica dell'area sia della realizzazione delle opere infrastrutturali olimpiche di cui alla Convenzione di Variante;

- (ii) il trasferimento dell'area Milano Santa Giulia oggetto del PDA (c.d. Lotti Nord) a valori in linea con il relativo book value / fair value a favore di un fondo comune di investimento alternativo regolato dalla legge italiana, le cui quote saranno detenute, inter alios, dalle Banche o loro eventuali aventi causa, con contestuale accollo liberatorio da parte del suddetto fondo dell'indebitamento finanziario vantato dalle Banche stesse (o loro eventuali aventi causa) nei confronti del Gruppo Risanamento (che al 31 dicembre 2022 ammonta complessivamente a circa 566 milioni di euro) e con pagamento in favore di Risanamento, a certi termini e condizioni, dell'importo complementare rispetto ai valori sopra richiamati;
- (complessivamente, l'“**Operazione**”), la cui struttura e modalità sono in corso di definizione tra le parti.

Si ricorda infine che, ai sensi del PDA, Lendlease MSG North S.r.l. aveva il diritto di posticipare una o più volte i termini *sub* (a) e (b) che precedono fino e non oltre il 31 ottobre 2022.

Pertanto:

- con comunicazione del 14 febbraio 2022, Lendlease MSG North S.r.l. ha posticipato i termini *sub* (a) e (b) che precedono al 31 marzo 2022; e
- con comunicazione del 30 marzo 2022, Lendlease MSG North S.r.l. ha posticipato i termini *sub* (a) e (b) che precedono al 31 maggio 2022;
- con comunicazione del 31 maggio 2022, Lendlease MSG North S.r.l. ha posticipato i termini *sub* (a) e (b) che precedono al 31 luglio 2022;
- con comunicazione del 29 luglio 2022, Lendlease MSG North S.r.l. ha posticipato i termini *sub* (a) e (b) che precedono al 30 settembre 2022;
- con successiva comunicazione del 30 settembre 2022, Lendlease MSG North S.r.l. ha ulteriormente posticipato i termini *sub* (a) e (b) che precedono al 31 ottobre 2022.

In data 27 ottobre 2022 LL North ha esercitato nei termini il diritto, contrattualmente previsto, di rinunciare alle condizioni sospensive concernenti (a) la variante al Masterplan e (b) il term-sheet vincolante relativo al finanziamento delle opere di bonifiche e delle opere infrastrutturali.

Pertanto, ai sensi del PDA, le disposizioni relative allo sviluppo dei c.d. Lotti Nord dell'area Milano Santa Giulia non risultano più soggette a condizioni sospensive.

➤ ARENA – PALAITALIA – OLIMPIADI 2026

Con riferimento all'accordo vincolante (di seguito anche “**Master Agreement**”) sottoscritto in data 3 agosto 2021 tra Milano Santa Giulia S.p.A. (di seguito anche “**MSG**”) e EVD Milan S.r.l. (di seguito anche “**EVD**”) – società appartenente al gruppo CTS EVENTIM quotato alla Borsa di Francoforte – concernente la realizzazione e la gestione dell'arena destinata ad ospitare, con riferimento alle Olimpiadi Invernali 2026 Milano – Cortina, alcune competizioni olimpiche e, successivamente, eventi sportivi e di intrattenimento di livello internazionale e nazionale (l'“**Arena**”), proseguono senza sosta tutte le attività propedeutiche per consentire l'inizio della costruzione.

Si ricorda infatti che ai sensi del Master Agreement, MSG ed EVD si sono reciprocamente impegnate a rispettare il cronoprogramma temporale previsto dall'Atto Integrativo dell'Accordo di Programma per la riqualificazione delle aree Milano Santa Giulia pubblicato sul B.U.R.L. il 17 giugno 2021 (e la relativa Convenzione attuativa di prossima sottoscrizione) nonché, con riferimento alle Olimpiadi Invernali 2026 Milano-Cortina, gli impegni verso le relative Autorità in relazione ai previsti termini di consegna dell'Arena, e ciò rispettivamente (i) quanto a MSG, impegnandosi a realizzare le opere di bonifica e a fare in modo che siano realizzate le opere infrastrutturali e (ii) quanto a EVD, impiegandosi alla realizzazione dell'Arena.

Pertanto, a oggi EVD ha avviato tutte le attività correlate alla progettazione esecutiva dell'opera interloquendo con gli uffici tecnici del comune di Milano, previo il deposito della documentazione necessaria all'attivazione dell'istruttoria facoltativa preliminare ai sensi dell'art.40 del Regolamento Edilizio del Comune avvenuto il 17 marzo 2022. Tale istruttoria si è conclusa lo scorso mese di agosto e il 20 settembre è stato avviato il procedimento ex art. 55 del RE del Comune di Milano per l'ottenimento del parere preliminare della Commissione per il paesaggio. Parallelamente, MSG ha ottenuto in data 29 settembre da Città Metropolitana di Milano la Certificazione di Avvenuta Bonifica prevista dal Progetto approvato e relativa al cosiddetto "Lotto Arena". Si prevede di stipulare l'atto di cessione dell'area entro il primo trimestre del corrente anno in coerenza con le tempistiche previste nel cronoprogramma.

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

La presente relazione finanziaria al 31 dicembre 2022 espone un risultato netto negativo di 53,8 milioni di euro, che si confronta con la perdita netta di 24,9 milioni di euro registrata nell'esercizio precedente.

Al fine di facilitare l'analisi complessiva della situazione economica e patrimoniale del Gruppo Risanamento, si presentano di seguito gli schemi 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.

	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Ricavi	1.914	1.565	2.822
Produzione interna	567	350	4.296
Valore della produzione operativa	2.481	1.915	7.118
Costi esterni operativi	(11.200)	(12.484)	(14.180)
Valore aggiunto	(8.719)	(10.570)	(7.062)
Costi del personale	(3.717)	(3.928)	(3.993)
Margine operativo lordo	(12.435)	(14.498)	(11.055)
Ammortamenti e accantonamenti	(29.629)	(2.017)	(2.155)
Risultato operativo della gestione caratteristica	(42.064)	(16.515)	(13.210)
Risultato dell'area accessoria	(85)	(65)	(1.037)
Risultato dell'area finanziaria (al netto degli oneri finanziari)	780	1.006	1
Risultato dell'area straordinaria	-	(7)	(11)
Oneri finanziari	(11.137)	(9.328)	(9.579)
Risultato lordo	(52.506)	(24.910)	(23.836)
Imposte sul reddito	(1.279)	(25)	(1.971)
Risultato derivante dalle attività di funzionamento	(53.785)	(24.935)	(25.807)
Utile (perdita) da attività destinate alla vendita	-	-	-
RISULTATO NETTO	(53.785)	(24.935)	(25.807)

L'attività del Gruppo, oltre a prevedere la valorizzazione delle iniziative immobiliari minori di proprietà, a valle dell'approvazione della Variante relativa al progetto Milano Santa Giulia ed alla conseguente sottoscrizione della nuova Convenzione, è prevalentemente focalizzata alla realizzazione delle opere di bonifica e infrastrutturali previste per lo sviluppo dell'area di Milano Santa Giulia.

Il "Valore della produzione operativa", pari a 2,5 milioni di euro, risulta in lieve incremento rispetto al dato del 31 dicembre 2021; la differenza riscontrata si focalizza principalmente nella voce ricavi e si riferisce a poste straordinarie non ricorrenti.

I costi esterni operativi" (pari a 11,2 milioni di euro) risultano in leggera diminuzione rispetto a quanto registrato nell'esercizio 2021 (pari a 12,5 milioni di euro); più in dettaglio si evidenzia che i costi correlati alla gestione e valorizzazione degli immobili/aree in sviluppo ammontano a 3,5 milioni di euro, quelli

per prestazioni professionali e costi legali, societari e notarili risultano pari a 1,5 milioni di euro, gli emolumenti per organi sociali si attestano a 1 milione di euro mentre i costi per commissioni su fidejussioni sono pari a 2,2 milioni di euro; a questi si aggiungono i costi relativi alla tassazione indiretta sugli immobili (IMU) per 1 milione di euro, i costi di assicurazione per 0,5 milioni e altri costi per servizi (edp, servizi commerciali, noleggi, ecc) per 1,5 milioni di euro.

I “costi del personale” risultano in riduzione rispetto a quanto rilevato nello scorso esercizio.

La voce “Ammortamenti e accantonamenti” risulta fortemente influenzata dalla contabilizzazione di partite straordinarie e non ricorrenti riconducibili (i) all’adeguamento del fondo bonifiche per i maggiori costi (in parte sostenuti e ancora da sostenere) per le attività da effettuare anche fuori ambito territoriale rispetto al piano di sviluppo Milano Santa Giulia come ampiamente descritto nella nota 14 al bilancio consolidato (per 25 milioni di euro) e (ii) all’accantonamento sempre per costi di natura non ricorrente relativi ad eventuali oneri da riconoscere ad advisor finanziari (per 2,5 milioni di euro).

La voce “oneri finanziari” che ammonta a 11,1 milioni di euro risulta in aumento rispetto a quanto registrato al 31 dicembre 2021 (pari a 9,3 milioni di euro); tale incremento è correlato all’erogazione di nuova finanza a valere sia sulla linea corporate che sul nuovo finanziamento soci nonché alla commissione (una tantum) rilevata sull’operazione di factoring effettuata per smobilizzare il credito verso LendLease per la cessione della partecipazione Intown.

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

euro/000	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Attività non correnti	34.094	39.716	64.854
Attività correnti	660.733	686.869	652.117
Attività e passività destinate alla vendita	3.000	0	0
Passività non correnti	(73.884)	(86.932)	(99.922)
Passività correnti	(14.610)	(21.088)	(11.758)
CAPITALE INVESTITO NETTO	609.333	618.565	605.291
Patrimonio netto di gruppo	41.974	95.759	
Patrimonio netto di terzi		0	0
Totale patrimonio netto	41.974	95.759	120.694
Posizione finanziaria netta	567.359	522.806	484.597
MEZZI FINANZIARI NETTI	609.333	618.565	605.291

Preliminarmente si ricorda che la “Posizione finanziaria netta” al 31 dicembre 2022 è calcolata secondo i criteri previsti dagli “Orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetti” (ESMA 32-382-1138 del 4.3.2021) che sono stati oggetto di apposito Richiamo di attenzione da parte della CONSOB (CONSOB – RA 5/21 del 29.4.2021).

Per omogeneità” anche i dati patrimoniali al 31 dicembre 2021 e al 31 dicembre 2020 sono stati esposti considerando la “Posizione finanziaria netta” calcolata secondo i criteri sopra indicati.

Il “Capitale investito netto” al 31 dicembre 2022, si presenta in linea rispetto al dato rilevato al 31 dicembre 2021. Più in particolare si evidenzia una riduzione delle Attività correnti dovute alla cessione pro soluto del credito di nominali 23,4 milioni di euro verso Lendlease (per la cessione della partecipazione Intown ed avente scadenza ad aprile 2022) nell’ambito di un’operazione di factoring che ha permesso di anticiparne l’incasso a fine marzo. Con riferimento alle passività si segnala che gli scostamenti registrati sono prevalentemente correlati alle attività di bonifica ed in particolare all’utilizzo

del fondo bonifiche per quanto riguarda le Passività non correnti e al decremento dei debiti verso fornitori a seguito di pagamenti effettuati relativamente alla Passività correnti.

Il “Patrimonio netto di Gruppo”, che si attesta a circa 42 milioni di euro positivi contro i 95,8 milioni di euro positivi al 31 dicembre 2021 è negativamente influenzato dal risultato di periodo.

Posizione Finanziaria Netta

Come precedentemente indicato, si ricorda che la “Posizione finanziaria netta” è calcolata secondo i criteri previsti dagli “Orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetti” (ESMA 32-382-1138 del 4.3.2021). che sono stati oggetto di apposito Richiamo di attenzione da parte della CONSOB (CONSOB – RA 5/21 del 29.4.2021).

La sua composizione risulta essere la seguente

	euro/000	31.12.22	31.12.21	31.12.20
A. Disponibilità liquide		4	4	6
B. Mezzi equivalenti a disponibilità liquide		9.246	5.404	2.974
C. Altre attività finanziarie correnti		0	0	0
D. LIQUIDITA'	(A + B + C)	9.250	5.408	2.980
E. Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito ma escluso punto F)		529.192	7.518	5.793
F. Parte corrente del debito finanziario non corrente		409	491	1.296
G. INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	(E + F)	529.601	8.009	7.089
H. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CORRENTE	(G - D)	520.351	2.601	4.109
I. Debito finanziario non corrente (escluso parte corrente e strumenti di debito)		36.659	508.824	468.800
J. Strumenti di debito		0	0	0
K. Debiti commerciali e altri debiti non correnti		10.349	11.381	11.688
L. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE	(I + J + K)	47.008	520.205	480.488
M. TOTALE INDEBITAMENTO FINANZIARIO	(H + L)	567.359	522.806	484.597

La “Posizione finanziaria netta” al 31 dicembre 2022 registra un incremento rispetto a quella del 31 dicembre 2021; l’incremento registrato riflette per la maggior parte la prosecuzione delle attività di ripristino ambientale (con durata pluriennale) dell’iniziativa di sviluppo denominata “Milano Santa Giulia”.

La sua composizione però presenta, rispetto al 31 dicembre 2021, degli scostamenti significativi nelle varie poste.

- la “**Liquidità**” è relativa a disponibilità presso le banche, di cui circa 6,2 milioni di euro vincolate e oggetto di garanzia.

- l’“**Indebitamento finanziario corrente**” include le quote a breve termine (scadenza 12 mesi) dei debiti verso gli istituti creditizi per circa 529,2 milioni di euro e i debiti per leasing / beni a noleggio (IFRS 16) per 0,4 milioni di euro.

Il sensibile incremento rispetto al 31 dicembre 2021 è dovuto alla riclassifica in tale voce dell’intero “debito finanziario non corrente” Si ricorda, infatti, 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. A tale riguardo si fa presente che sono in fase di definizione con gli istituti bancari gli accordi per individuare una nuova data di scadenza della moratoria coerente con il nuovo profilo contrattuale legato allo sviluppo della iniziativa Milano Santa Giulia come in precedenza evidenziato con la descrizione dell'Operazione.

- l'“**Indebitamento finanziario non corrente**” include gli importi erogati nel secondo semestre 2023 ai sensi del finanziamento soci sottoscritto in data 29 luglio 2021 per euro 36,6 (incluso interessi maturati) oltre alla posta “Debiti commerciali e altri debiti non correnti” per 10,3 milioni di euro, di cui 10 milioni sono relativi agli acconti incassati da LendLease in ossequio al PDA sottoscritto in data 1° novembre 2017. Il sensibile decremento rispetto al 31 dicembre 2021 è dovuto, come indicato nel punto precedente, alla riclassifica nell'“indebitamento finanziario corrente” dell'intero “debito finanziario non corrente”.

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.

Per le valutazioni al 31 dicembre 2022 la società ha confermato l'incarico conferito nel 2021 ad un nuovo soggetto di primario standing (Kroll 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.

Con riferimento alla diffusione del COVID-19 si riportano di seguito le considerazioni svolte in sede di svolgimento della valutazione del patrimonio immobiliare per tener conto delle incertezze correlate alle non prevedibili modalità e tempistiche di evoluzione futura della pandemia:

- l'attuale contesto genera dubbi riguardo agli scenari futuri, e nessuno può ancora prevedere con sufficiente certezza quali saranno gli impatti dell'emergenza sanitaria sulle economie mondiali e sui mercati immobiliari. Per questa ragione la valutazione del patrimonio immobiliare è stata elaborata in condizioni di incertezza rilevante;

- a motivo di tale incertezza, che rende poco significative le numericamente scarse transazioni effettivamente concluse negli ultimi mesi, si è ritenuto di non sviluppare ulteriori indagini di mercato a supporto della valutazione, sia perché l'operazione Milano Santa Giulia andrà a costituire una nuova polarità urbana (le cui quotazioni saranno differenti e significativamente superiori rispetto al contesto circostante), sia perché le attuali dinamiche del mercato immobiliare, fortemente condizionate dall'emergenza sanitaria, non sono verosimilmente rappresentative dello scenario con cui andrà a confrontarsi l'offerta immobiliare di Milano Santa Giulia (di medio/lungo periodo), a sviluppo ultimato;

- stante quanto sopra si è comunque ritenuto di incorporare nei parametri di stima, utilizzati ai fini della valutazione, elementi di prudenza per tenere in considerazione l'incertezza precedentemente indicata.

A seguito dell'attività svolta il patrimonio immobiliare risulta avere un valore di mercato di circa euro 668 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 2022 di circa euro 647 milioni.

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

Settori di attività	Valore contabile	Valore mercato
euro/000	31/12/2022	31/12/2022
Sviluppo	631.286	651.500
Trading	15.901	16.320
Totale	647.187	667.820

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

L'economia globale continua a risentire dell'elevata inflazione, della forte incertezza connessa con la guerra in Ucraina e dell'orientamento restrittivo delle politiche monetarie. Nel quarto trimestre gli indicatori congiunturali e le statistiche nazionali disponibili hanno segnalato un peggioramento del quadro, più marcato nei paesi avanzati e in Cina. Anche il commercio internazionale avrebbe frenato alla fine dell'anno. Il rallentamento della domanda mondiale ha contribuito a moderare il prezzo del petrolio. In Europa le quotazioni del gas naturale sono nettamente diminuite – grazie alle temperature miti, al calo della domanda industriale e ai consistenti stoccaggi accumulati – pur rimanendo su livelli storicamente alti. Permangono forti rischi connessi con l'evoluzione del contesto geopolitico. L'inflazione, nonostante alcuni segnali di diminuzione, si è mantenuta elevata e le banche centrali dei principali paesi avanzati hanno proseguito nell'azione di restrizione monetaria. Le istituzioni internazionali prefigurano un indebolimento della crescita mondiale per l'anno in corso. Per i dettagli sulla situazione economica si rinvia a quanto già indicato nel paragrafo 3.2 "Contesto operativo".

Le proiezioni della Banca D'Italia per l'economia italiana continuano ad avere un carattere puramente indicativo, dato l'attuale contesto di forte incertezza connessa soprattutto con l'evoluzione del conflitto in Ucraina. Nello scenario di base si ipotizza che le tensioni associate alla guerra si mantengano ancora elevate nei primi mesi del 2023 e si riducano gradualmente lungo l'orizzonte previsivo. Dopo un aumento di quasi il 4 per cento nel 2022, il PIL rallenterebbe quest'anno allo 0,6 per cento. La crescita tornerebbe a rafforzarsi nel biennio successivo, grazie all'accelerazione sia delle esportazioni sia della domanda interna. L'inflazione, salita quasi al 9 per cento nello scorso anno, scenderebbe al 6,5 nel 2023 e in modo più marcato in seguito, portandosi al 2,0 per cento nel 2025.

In uno scenario in cui si ipotizza la sospensione permanente delle forniture di materie prime energetiche dalla Russia all'Europa, il prodotto si contrarrebbe nel 2023 e nel 2024 e crescerebbe moderatamente nell'anno successivo; l'inflazione salirebbe ulteriormente quest'anno, per poi scendere decisamente nel prossimo biennio. Lo scenario non tiene conto di nuove misure introdotte per mitigare gli effetti di questi eventuali sviluppi più sfavorevoli; non considera inoltre la possibilità che il forte indebolimento dell'attività economica si rifletta, più di quanto suggerito dalle regolarità storiche, sull'inflazione, determinandone un più basso valore alla fine dell'orizzonte previsivo.

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 eventuale 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 particolarmente articolata 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.

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 (che dopo l'approvazione della Variante urbanistica presentata si focalizzano sugli interventi ambientali, infrastrutturali e realizzativi) e le conseguenti difficoltà relative alla concretizzazione di rapporti di partnership per la valorizzazione ed il finanziamento 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.

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) 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.

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.

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.

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, in corso di rivisitazione come indicato in altra parte della presente relazione, 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.

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.

Il Gruppo, alla data di predisposizione della seguente relazione, non ha contenziosi tributari in essere degni di menzione.

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 2022 il Gruppo Risanamento evidenzia una posizione finanziaria netta (negativa) pari a circa 567 milioni di euro.

Preliminarmente si ricorda che la "Posizione finanziaria netta" a partire dal 2022 è calcolata secondo i criteri previsti dagli "Orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetti" (ESMA 32-382-1138 del 4.3.2021) che sono stati oggetto di apposito Richiamo di attenzione da parte della CONSOB (CONSOB – RA 5/21 del 29.4.2021).

Per omogeneità anche i dati patrimoniali al 31 dicembre 2021 e 2020 sono stati esposti considerando la "Posizione finanziaria netta" calcolata secondo i criteri sopra indicati.

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

	<i>31 dic 20</i>	<i>31 dic 21</i>	<i>31 dic 22</i>
<i>Posizione finanziaria netta (milioni/euro)</i>	484	522	567

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 sia al 31 dicembre 2022 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. Si ricorda altresì che 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. A tale riguardo si fa presente che sono in fase di definizione con gli istituti bancari gli accordi per individuare una nuova data di scadenza della moratoria coerente con il nuovo profilo contrattuale legato allo sviluppo della iniziativa Milano Santa Giulia come in precedenza evidenziato con la descrizione dell'Operazione.

Rischi connessi ai debiti scaduti

- Debiti commerciali

L'ammontare dei debiti commerciali scaduti alla data del 31 dicembre 2022 è di 0,2 milioni di euro contro i 2,7 milioni al 31 dicembre 2021 mentre i debiti relativi alle posizioni in contenzioso sono pari a 0,1 milioni di euro come al 31 dicembre 2021.

- Debiti tributari

Alla data del 31 dicembre 2022 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- Debiti finanziari

Si segnala che alla data del 31 dicembre 2022 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 2022 è in essere un decreto ingiuntivo per un totale di 0,1 milioni di euro; tale atto monitorio è stato notificato a Risanamento S.p.A. ed è stato debitamente opposto nei termini di legge.

Rischi connessi alla diffusione dell'epidemia COVID-19

Vengono di seguito riproposti gli effetti dell'epidemia COVID-19 relativamente alle principali macro aree evidenziate sia nel richiamo di attenzione Consob n. 8/20 che nel successivo documento dell'ESMA "European common enforcement priorities for 2020 annual financial reports".

IAS 36 – Misurazione di valore attività

Con riferimento al punto specifico occorre tenere conto che gli asset di proprietà del Gruppo Risanamento sono in larga parte aree destinate ad operazioni di sviluppo di medio/lungo periodo; in particolare, per Milano Santa Giulia S.p.A. l'approvazione della proposta di Variante al Piano attuativo rappresenta un importante passaggio ed avvicina l'avvio della fase di realizzazione vera e propria, anche in considerazione della scadenza delle Olimpiadi invernali 2026, che come noto dovranno utilizzare la nuova arena.

Pur non potendosi al momento prevedere la futura evoluzione della pandemia, la fase di completamento dalla procedura urbanistica e di realizzazione delle opere fa sì che, per Santa Giulia, il confronto con il mercato potrà avvenire in condizioni diverse, ed auspicabilmente migliori, dell'attuale.

Per quanto riguarda il complesso di Via Grosio – MI, l'intervento di trasformazione dello stesso riguarda un orizzonte di mercato a medio termine e quindi anche per questo asset vale quanto sopra considerato riguardo a Santa Giulia.

IAS 1 - Continuità aziendale

L'attuale situazione legata agli effetti socioeconomici dell'epidemia Covid-19 (già manifestatisi ed evidenti al momento dell'approvazione del presente Resoconto) unitamente all'incertezza sulla possibile durata della stessa costituiscono oggettivi elementi di forte preoccupazione per la crescita globale prevista nei prossimi mesi con inevitabili e pesanti ricadute negative sulle economie mondiali e nazionali.

Ciò premesso, considerando la specificità del modello di business della Società unitamente alla dimensione temporale ad oggi prevista per lo sviluppo delle iniziative in portafoglio, è oggettivamente evidente che le problematiche evidenziate non hanno allo stato 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.

Effetti a Conto Economico

Sulla base di quanto esposto nel presente Resoconto ad oggi non si rilevano e non sono previsti effetti economici negativi specifici strettamente correlati alla diffusione della epidemia COVID-19.

Rischi connessi al conflitto RUSSIA - UCRAINA

Dall'inizio dell'anno l'attività economica globale ha mostrato segnali di rallentamento dovuti alla diffusione della variante Omicron del coronavirus e, successivamente, all'invasione dell'Ucraina da parte della Russia.

In seguito all'invasione, un'ampia parte della comunità internazionale ha risposto tempestivamente nei confronti della Russia con sanzioni che non hanno precedenti per severità ed estensione. Gli effetti immediati del conflitto sulle quotazioni nei mercati finanziari globali sono stati significativi, sebbene si siano attenuati dalla metà di marzo; la volatilità rimane elevata in molti segmenti di mercato. I prezzi delle materie prime, soprattutto energetiche, per le quali la Russia detiene una quota rilevante del mercato mondiale, sono aumentati ulteriormente. Nel complesso, la guerra acuisce i rischi al ribasso per il ciclo economico mondiale e al rialzo per l'inflazione.

Con riferimento specifico alle attività detenute dal gruppo Risanamento si ribadisce che nessun interesse specifico è legato ai paesi oggetto del conflitto. Ovviamente si sta ponendo la dovuta attenzione sul tema di aumento dei costi di materie prime e delle fonti di energia che potrebbero influenzare i futuri investimenti relativi alle iniziative immobiliari di sviluppo in portafoglio.

Rischi connessi alla cybersecurity

Per quanto concerne eventuali rischi connessi alla cybersecurity la società è da sempre sensibile alla materia ponendo alta attenzione alle nuove soluzioni e tecnologie di sicurezza informatica.

La società non è stata oggetto di attacchi informatici. Svolge una costante attività di controllo ed aggiornamento dei software di sicurezza dell'infrastruttura informatica, con formazione e sensibilizzazione dei dipendenti sulla prevenzione, oltre ad una efficace strategia di backup e disaster recovery.

Continuità aziendale

Come previsto dalle attuali linee guida strategiche il Gruppo Risanamento sta proseguendo l'attività di valorizzazione del principale asset strategico ad oggi in portafoglio, ovvero l'iniziativa di sviluppo immobiliare denominata Milano Santa Giulia. Infatti a valle della approvazione definitiva della Variante e della sottoscrizione della nuova convenzione urbanistica procedono nei tempi previsti sia la progettazione delle opere di urbanizzazione che le opere di bonifica. Con riferimento a queste ultime – come ampiamente descritto nel precedente paragrafo 3.3 – sono proseguite le attività operative di scavo che proseguono ininterrottamente nel rispetto delle stringenti previsioni progettuali dettate dallo svolgimento delle Olimpiadi invernali del 2026 e sotto la sorveglianza degli Enti preposti. In particolare in data 29 settembre 2022, nel rispetto della tempistica prevista, è stata rilasciata da Città Metropolitana di Milano la Certificazione di Avvenuta Bonifica prevista dal Progetto approvato e relativa al cosiddetto "Lotto Arena" che nel corso del 1° trimestre 2023 sarà trasferito all'operatore Eventim così come previsto dagli accordi in essere il quale provvederà alla realizzazione dell'Arena.

Si ricorda che il finanziamento di tali opere di bonifica (così come quello per le opere infrastrutturali) era già previsto nel più ampio accordo con il ceto bancario di moratoria e concessione del finanziamento corporate dell'11 luglio 2018. Infatti per supportare finanziariamente gli obiettivi indicati di volta in volta nelle linee guida strategiche del Consiglio di Amministrazione - che con specifico riferimento all'area di Milano Santa Giulia prevedono l'effettuazione delle opere di bonifica e di urbanizzazione così come sancito dalla variante approvata - è stato sottoscritto nel 2018 il sopracitato Accordo di Moratoria di cui 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) 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 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.
- (iii) 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 2023¹.

Si ricorda altresì che per il raggiungimento dei precitati obiettivi correlati alla esecuzione dello sviluppo dell'iniziativa immobiliare Milano Santa Giulia, nel 2017 è stato sottoscritto un accordo con Lendlease Europe Holdings Limited per lo sviluppo della più ampia parte dell'iniziativa Milano Santa Giulia, (il "**PDA**"); tale accordo è attualmente in fase di ridefinizione per il recepimento di tutte quelle modifiche al progetto derivanti dalla approvazione della Variante urbanistica, dall'aggiudicazione da parte di Milano

¹ Si ricorda che il suddetto finanziamento è suddiviso in due tranches ovvero (i) tranche A 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 (ii) tranche B fino a un importo complessivo massimo pari a euro 46 milioni, utilizzabile al verificarsi di determinate condizioni¹ 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).

dei giochi olimpici 2026 e dalla conseguente accelerazione del cronoprogramma relativo l'esecuzione delle opere pubbliche nonché per le ulteriori modifiche che sono necessarie a fronte di una diversa struttura societaria ed organizzativa, parimenti in discussione con le banche finanziatrici.

Tale modificato contesto ha portato tutte le parti interessate (gruppo Risanamento, Lendlease e Istituti di Credito) ad aprire un tavolo negoziale e di confronto volto a ridefinire il quadro complessivo degli accordi intercorsi non da ultimo quello relativo al reperimento della nuova finanza di progetto funzionale alle bonifiche e alle opere pubbliche da realizzare e nonostante tale interlocuzione si stia protraendo rispetto alle previsioni, , resta l'obiettivo di sottoscrivere quanto prima [e comunque entro il primo semestre 2023] nuovi accordi definitivi nel pieno soddisfacimento di tutte le parti, che implicheranno dapprima la dilazione dei termini di moratoria del debito oltre il 31 marzo 2023 e successivamente la completa esdebitazione del Gruppo Risanamento.

Sono quindi proseguite le articolate discussioni con Lendlease e le Banche Finanziatrici rispettivamente in merito a: (i) la revisione dei termini e condizioni del PDA; (ii) la concessione del finanziamento delle opere di bonifiche e delle opere infrastrutturali. Più in particolare, allo stato è in fase di finalizzazione la negoziazione una complessa operazione volta proprio a consentire - nell'ambito di un piano che assicuri l'equilibrio economico finanziario del Gruppo Risanamento - inter alia:

- (i) l'ottenimento da parte del Gruppo Risanamento delle risorse finanziarie necessarie per adempiere ai propri impegni assunti con le autorità pubbliche e terze parti in relazione al completamento sia dell'attività di bonifica dell'area sia della realizzazione delle opere olimpiche di cui alla Convenzione di Variante;
- (ii) il trasferimento dell'area Milano Santa Giulia oggetto del PDA (c.d. Lotti Nord) a valori in linea con il relativo book value /fair value a favore di un fondo italiano costituito e gestito da Lendlease Italy SGR S.p.A., [le cui quote saranno detenute, inter alios, dalle Banche], con contestuale accollo liberatorio da parte del suddetto fondo dell'indebitamento finanziario vantato da parte degli istituti di credito (le "Banche") nei confronti del Gruppo Risanamento, ivi incluso l'indebitamento finanziario derivante a qualunque titolo nei confronti di ISP, che al 31 dicembre 2022 ammonta complessivamente a circa 566 milioni di euro;

(complessivamente, l'“**Operazione**”), le cui caratteristiche e modalità saranno definite tra le parti negli accordi relativi all'Operazione.

Infine, sempre con riferimento al PDA, si ricorda che in data 27 ottobre 2022 Lendlease ha esercitato nei termini il diritto, contrattualmente previsto, di rinunciare alle condizioni sospensive in essere.

Nelle more della definizione dei termini e delle condizioni di tali nuovi accordi, Risanamento Spa, coerentemente con la disponibilità manifestata in occasione della approvazione della relazione finanziaria 2021, ha richiesto al socio Intesa Sanpaolo Spa, nella sua qualità di azionista titolare del 48,88% del capitale sociale di Risanamento, la disponibilità a concedere un finanziamento soci dell'importo massimo complessivo fino a euro 36 milioni (finanziamento concesso in data 27 luglio 2022 come ampiamente descritto nel paragrafo "3 - Eventi principali") finalizzato a soddisfare i fabbisogni finanziari correlati alle attività di bonifica ed ai costi di struttura fino al 31 dicembre 2022 (periodo che a fine luglio 2022 era stato ritenuto ragionevolmente ipotizzabile per la finalizzazione dei nuovi accordi per lo sviluppo dell'iniziativa di Milano Santa Giulia).

Nell'ambito degli auspicati più ampi accordi in corso di negoziazione, gli Amministratori hanno inoltre già provveduto a richiedere la necessità del dilazionamento dell'Accordo di Moratoria oltre il 31 marzo 2023 come peraltro previsto ai sensi dell'Accordo stesso; in particolare, come già anticipato, si fa presente

che, sono in fase di definizione con gli istituti bancari gli accordi per individuare una nuova data di scadenza della moratoria coerente con il nuovo profilo contrattuale legato allo sviluppo della iniziativa Milano Santa Giulia.

Tenuto conto degli impegni finanziari del Gruppo e di quanto sopra indicato, considerando le disponibilità liquide e non vincolate esistenti alla data del 31 dicembre 2022, pari a circa 3,1 milioni di euro, unitamente ai flussi in uscita ed in entrata previsti per i prossimi 12 mesi, che considerano tra gli altri la finalizzazione della cessione del lotto Arena ad Eventim, ed assumendo di sottoscrivere quanto prima e comunque entro il primo semestre 2023 gli accordi relativi all'Operazione sopra indicati propedeutici e funzionali, tra gli altri elementi, anche alla completamento delle opere di bonifica e delle opere pubbliche nonché al superamento della scadenza dell'Accordo di Moratoria, gli Amministratori hanno verificato l'equilibrio finanziario del Gruppo ed hanno concluso ritenendo soddisfatto il presupposto sulla continuità aziendale nella redazione della Relazione Finanziaria Annuale Esercizio 2022.

Gli amministratori hanno inoltre valutato eventuali disallineamenti rispetto alle previsioni di finalizzazione dei necessari finanziamenti, di esborsi e di incassi sopra menzionati, ed a tal riguardo 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 che tali disallineamenti potrebbero determinare.

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, nonché nell'aspettativa di finalizzare nel breve termine gli accordi sui termini dell'Operazione, gli Amministratori hanno ritenuto appropriato l'utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione della Relazione Finanziaria Annuale Esercizio 2022 pur in presenza dell'incertezza significativa – che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività sulla base del presupposto della continuità aziendale - connessa ad un presupposto non di autonomo e diretto controllo della Società e rappresentata dal rischio di mancata sottoscrizione dei nuovi accordi definitivi nei tempi previsti ed auspicati volti all'ottenimento delle risorse necessarie per la realizzazione delle opere di bonifica e di infrastrutture nonché al superamento del termine dell'Accordo di Moratoria. Si evidenzia infatti che la sottoscrizione dei precitati accordi di finalizzazione dell'Operazione e le relative conseguenti erogazioni ed il connesso differimento della scadenza dell'Accordo di Moratoria consentirebbero, oltre a finanziare le opere di bonifica in corso e le future opere infrastrutturali, anche di ricostituire le disponibilità finanziarie da utilizzare per coprire i fabbisogni correlati alle obbligazioni assunte dal gruppo nonché l'esdebitazione del Gruppo Risanamento.

Sul punto specifico gli Amministratori hanno la ragionevole aspettativa che in caso di necessità, ovvero in assenza della sottoscrizione nei tempi attualmente previsti dei nuovi accordi, la società potrà comunque contare

- i) sul supporto finanziario da parte di IntesaSanpaolo, in coerenza con il piano di liquidità sviluppato assumendo tale ipotesi, atto a consentire alle società del Gruppo Risanamento di soddisfare, per il tempo strettamente necessario alla definizione dei precitati nuovi accordi di sviluppo dell'intera iniziativa e dei contratti di finanziamento in essi previsti, i fabbisogni finanziari che si manifesteranno ed in particolare quelli di copertura dei costi Corporate, quelli inerenti il contratto di bonifica
- ii) concordare il differimento dell'Accordo di Moratoria con tutte i creditori finanziari per il tempo necessario alla finalizzazione dell'Operazione.

A tal riguardo si ricorda che 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 oltre ad aver concesso il finanziamento soci di 36 milioni di euro (come meglio

specificato in precedenza) e ha fornito e ribadito indicazioni formali positive in relazione al sopra indicato supporto finanziario da effettuarsi in qualità di socio e nelle forme da definire.

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 ed a seguito della sottoscrizione dell'Accordo di Moratoria del 2018 la maggior parte dei finanziamenti in essere viene remunerata a tasso fisso; infatti 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.

Pertanto sulla base dell'attuale situazione 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 2022 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.

Si rinvia al paragrafo “Continuità Aziendale” in merito alla incertezza significativa connessa dal rischio di mancata sottoscrizione nei tempi previsti ed auspicati dei contratti di Finanziamento Bonifiche e Infrastrutture ed alle conseguenti azioni pianificate al fine di garantire la copertura del fabbisogno finanziario previsto dai piani del gruppo in tale circostanza.

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.

euro/000		
Conto economico consolidato - Settore Sviluppo		
	2.022	2.021
Ricavi	43	58
Variazione delle rimanenze	567	807
Altri proventi	865	287
Valore della Produzione	1.475	1.152
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(6.078)	(6.658)
Costi del personale	(1.081)	(1.346)
Altri costi operativi	(27.252)	(668)
EBITDA	(32.936)	(7.520)
Ammortamenti	(41)	(41)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	0	0
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(32.977)	(7.561)

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" risulta negativamente influenzato rispetto al dato registrato nell'esercizio precedente a causa dell'adeguamento del fondo bonifiche per i maggiori costi (in parte sostenuti e ancora da sostenere) per le attività da effettuare anche fuori ambito territoriale rispetto al piano di sviluppo Milano Santa Giulia come meglio descritto in precedenza.

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.

euro/000		
Conto economico consolidato - Settore Trading		
	2.022	2.021
Ricavi	327	541
Variazione delle rimanenze	0	(457)
Altri proventi	250	110
Valore della Produzione	577	194
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(806)	(845)
Costi del personale	0	0
Altri costi operativi	(323)	(326)
EBITDA	(552)	(977)
Ammortamenti	0	0
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	0	(7)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(552)	(984)

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”.

Alla luce di quanto indicato nel prospetto si segnala che il “Risultato Operativo” risulta positivamente influenzato rispetto al dato registrato nell’esercizio precedente dal lieve incremento dei canoni di locazioni e delle rivalse.

INVESTIMENTI

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

Investimenti	euro/000
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	61
Altri beni	105
Portafoglio immobiliare	515
Attività di ripristino ambientale	38.506
Totale	39.187

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

31/12/2022
(euro/000)

DESCRIZIONE	Cassa	Crediti Commerciali	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti Commerciali
Società Collegate e Joint Venture					
Società Correlate (Istituti di credito)	9.221	10	(36.659)	(411.918)	(656)
Altre società Correlate					
Totale	9.221	10	(36.659)	(411.918)	(656)

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

RAPPORTI ECONOMICI

31/12/2022
(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Collegate e Joint Venture					
Società Correlate (Istituti di credito)			(819)		(8.922)
Altre società Correlate					
Totale	-		(819)	0	(8.922)

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 2021 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 in data 29 luglio 2022 è stata effettuata una operazione con parti correlate (Intesa Sanpaolo) e di "maggiore rilevanza" come meglio specificato all'interno della presente relazione annuale al paragrafo 3 "eventi principali" (Eventi

societari – Contratto di Finanziamento soci). Per maggiori dettagli si rimanda al documento informativo messo a disposizione del mercato in data 3 agosto 2022.

Ai sensi della delibera Consob N° 17721 del 12 marzo 2010 si fa presente che in data 20 dicembre 2022 è stata effettuata una operazione con parti correlate (Intesa Sanpaolo S.p.A. e Unicredit S.p.A.) e di “maggiore rilevanza” come meglio specificato all’interno della presente relazione annuale al paragrafo 3 “Eventi principali” (Eventi societari – Linea di firma). Per maggiori dettagli si rimanda al documento informativo messo a disposizione del mercato in data 23 dicembre 2022.

.

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)	4	3	6	0	0	13
Donne (numero)	1	5	7	0	0	13
Totale dipendenti	5	8	13	0	0	26
Età media	56	53	47	0	0	51
Anzianità lavorativa	17	17	14	0	0	15
Contratto a tempo indeterminato	5	8	13	0	0	26
Contratto a tempo determinato	0	0	0	0	0	0
Titolo di studio: laurea	5	4	7	0	0	16
Titolo di studio: diploma	0	4	6	0	0	10
Titolo di studio: licenza media	0	0	0	0	0	0

Turnover	1-gen-22	assunzioni	Dimissioni, pensionamenti e cessazioni	Passaggi di categoria	31-dic-22
<i><u>Contratto a tempo indeterminato</u></i>					
- Dirigenti	7	0	(2)	0	5
- Quadri	8	0	0	0	8
- Impiegati	14	1	(2)	0	13
- Operai	0	0	0	0	0
- Altri	0	0	0	0	0
<i><u>Contratto a tempo determinato</u></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
TOTALE	29	0	0	0	26

Come evidenziato nelle tabelle sopra riportate, nel corso dell'anno 2022, l'assetto organizzativo evidenzia l'assunzione di un impiegato a tempo indeterminato e l'uscita di complessive 4 unità di cui 2 unità con qualifica Dirigente e 2 unità con qualifica Impiegato; di tali uscite 3 si riferiscono a pensionamenti.

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

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2022 espone una perdita netta di 59,9 milioni di euro, rispetto alla perdita netta di 5,3 milioni di euro dell'esercizio precedente.

Come nei precedenti esercizi anche nel 2022 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 del 2021 si è registrato un sensibile peggioramento del risultato della gestione finanziaria conseguente in via principale alla svalutazione della partecipazione detenuta da Risanamento nella controllata Milano Santa Giulia S.p.A. che risente (i) della posta straordinaria e non ricorrente relativa all'adeguamento del fondo bonifiche per i maggiori costi (in parte sostenuti e ancora da sostenere) per le attività da effettuare anche fuori ambito territoriale rispetto al piano di sviluppo Milano Santa Giulia come meglio descritto in precedenza e (ii) alla contrazione del fair value della iniziativa Milano Santa Giulia. 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.

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:

	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Ricavi	2.958	2.478	2.559
Produzione interna	-	-	(530)
Valore della produzione operativa	2.958	2.478	2.029
Costi esterni operativi	(4.276)	(4.990)	(4.136)
Valore aggiunto	(1.318)	(2.512)	(2.107)
Costi del personale	(2.636)	(2.582)	(2.732)
Margine operativo lordo	(3.954)	(5.094)	(4.839)
Ammortamenti e accantonamenti	(1.259)	(262)	(322)
Risultato operativo della gestione caratteristica	(5.213)	(5.356)	(5.161)
Risultato dell'area accessoria	(115)	(87)	(999)
Risultato dell'area finanziaria (al netto degli oneri finanziari)	(43.929)	8.038	(18.205)
Risultato dell'area straordinaria	-	(7)	(11)
Oneri finanziari	(9.416)	(7.904)	(7.662)
Risultato lordo	(58.673)	(5.316)	(32.038)
Imposte sul reddito	(1.222)	36	(721)
Risultato derivante dalle attività di funzionamento	(59.895)	(5.280)	(32.759)
Utile (perdita) da attività destinate alla vendita	-	-	-
RISULTATO NETTO	(59.895)	(5.280)	(32.759)

Il “valore della produzione operativa”, pari a 3 milioni di euro, si presenta in lieve miglioramento rispetto a quanto registrato lo scorso esercizio dovuto ad un incremento dei canoni di locazione e delle relative rivalse.

I “costi esterni operativi”, pari a 4,3 milioni di euro, che vedono un decremento rispetto al dato registrato al 31 dicembre 2021, si riferiscono principalmente a spese correlate alla gestione e valorizzazione degli immobili (0,9 milioni di euro), a costi per prestazioni professionali e costi legali e notarili (0,9 milioni di euro), ad emolumenti per organi sociali (0,6 milioni di euro), ad premi assicurativi (0,5) ed a oneri relativi ad altri servizi e costi societari (1,4 milioni di euro).

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

La voce “Ammortamenti e accantonamenti” pari a circa 1,3 milioni di euro risulta influenzata dalla contabilizzazione di partite straordinarie e non ricorrenti riconducibili all'accantonamento sempre per costi di natura non ricorrente relativi ad eventuali oneri da riconoscere ad advisor finanziari per 1 milione di euro).

Il “risultato dell'area finanziaria”, negativo per 54,3 milioni di euro, registra un marcato peggioramento rispetto al 2021 che evidenziava un saldo positivo di circa 8 milioni di euro. Come anticipato in precedenza si precisa che tale voce ricomprende in via principale la svalutazione della partecipazione detenuta da Risanamento nella controllata Milano Santa Giulia S.p.A. che risente (i) della posta straordinaria e non ricorrente relativa all'adeguamento del fondo bonifiche per i maggiori costi (in parte sostenuti e ancora da sostenere) per le attività da effettuare anche fuori ambito territoriale rispetto al piano di sviluppo Milano Santa Giulia come meglio descritto in precedenza e (ii) alla contrazione del fair value della iniziativa Milano Santa Giulia.

Gli “oneri finanziari”, pari a 9,4 milioni di euro risultano in peggioramento rispetto a quelli dello scorso esercizio (pari a circa 7,9 milioni di euro) quasi totalmente correlato all'erogazione di nuova finanza a valere sia sulla linea corporate che sul nuovo finanziamento soci.

Le “imposte sul reddito” registrano un differenziale negativo legato all'andamento della fiscalità anticipata / differita.

La situazione patrimoniale della società è esposta nel seguente prospetto:

euro/000	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Attività non correnti	535.467	547.388	526.898
Attività correnti	25.223	21.597	21.228
Passività non correnti	(3.533)	(4.273)	(4.189)
Passività correnti	(16.329)	(11.867)	(9.168)
CAPITALE INVESTITO NETTO	540.828	552.846	534.769
Patrimonio netto di gruppo	69.650	129.544	134.824
Patrimonio netto di terzi		0	0
Totale patrimonio netto	69.650	129.544	134.824
Posizione finanziaria netta	471.178	423.302	399.945
MEZZI FINANZIARI NETTI	540.828	552.846	534.769

Il “capitale investito netto” risulta sostanzialmente in linea rispetto allo scorso esercizio

Anche analizzando nel dettaglio le singole poste non si evidenziano scostamenti significativi rispetto alle risultanze dello scorso esercizio.

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.

Si da atto che al 31 dicembre 2022 Risanamento Spa ha registrato una perdita d’esercizio pari a 59.894.318 euro che, tenuto conto delle perdite degli esercizi precedenti portate a nuovo, comporta una riduzione del patrimonio netto a 69.649.704 euro, in misura superiore al terzo del medesimo, integrando quindi la fattispecie di cui all’art. 2446 del codice civile.

Alla luce di quanto precede il Consiglio di Amministrazione delibererà di convocare l’assemblea degli Azionisti, oltre che per l’approvazione del bilancio di esercizio 2022, anche per l’adozione dei provvedimenti di cui all’art. 2446 Cod. Civ. Sul punto sarà messa a disposizione degli azionisti con le modalità e nei termini previsti dalla normativa la relativa Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione.

Posizione finanziaria netta

Come già indicato in precedenza, si ricorda che la “Posizione finanziaria netta” è calcolata secondo i criteri previsti dagli “Orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetti” (ESMA 32-382-1138 del 4.3.2021). che sono stati oggetto di apposito Richiamo di attenzione da parte della CONSOB (CONSOB – RA 5/21 del 29.4.2021).

La sua composizione risulta essere la seguente

		euro/000	31.12.22	31.12.21	31.12.20
A.	Disponibilità liquide		3	4	5
B.	Mezzi equivalenti a disponibilità liquide		2.464	4.152	1.497
C.	Altre attività finanziarie correnti		0	0	0
D.	LIQUIDITA'	(A + B + C)	2.467	4.156	1.502
E.	Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito ma escluso punto F)		436.954	6.828	19.196
F.	Parte corrente del debito finanziario non corrente		21	16	57
G.	INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	(E + F)	436.975	6.844	19.253
H.	INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CORRENTE	(G - D)	434.508	2.688	17.751
I.	Debito finanziario non corrente (escluso parte corrente e strumenti di debito)		36.659	420.582	382.125
J.	Strumenti di debito		0	0	0
K.	Debiti commerciali e altri debiti non correnti		11	31	69
L.	INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE	(I + J + K)	36.670	420.614	382.194
M.	TOTALE INDEBITAMENTO FINANZIARIO	(H + L)	471.178	423.302	399.945

La “Posizione finanziaria netta” al 31 dicembre 2022 di Risanamento S.p.A. è in aumento rispetto a quella del 31 dicembre 2021; l’incremento registrato, come per il dato consolidato, riflette per la maggior parte la prosecuzione delle attività di ripristino ambientale (con durata pluriennale) dell’iniziativa di sviluppo

denominata “Milano Santa Giulia” ed il conseguente supporto finanziario della capogruppo alla sua controllata.

La sua composizione però presenta degli scostamenti significativi nelle varie poste rispetto all’esercizio 2021:

- la **“Liquidità”** è relativa a disponibilità presso le banche

- l’**“Indebitamento finanziario corrente”** include le quote a breve termine (scadenza 12 mesi) dei debiti verso gli istituti creditizi per circa 437 milioni di euro ed un importo non significativo per debiti per leasing / beni a noleggio (IFRS 16).

Il sensibile incremento rispetto al 31 dicembre 2021 è dovuto alla riclassifica in tale voce dell’intero “debito finanziario non corrente” Si ricorda, infatti, 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. A tale riguardo si fa presente che sono in fase di definizione con gli istituti bancari gli accordi per individuare una nuova data di scadenza della moratoria coerente con il nuovo profilo contrattuale legato allo sviluppo della iniziativa Milano Santa Giulia come in precedenza evidenziato con la descrizione dell’Operazione.

- l’**“Indebitamento finanziario non corrente”** include gli importi erogati nel secondo semestre 2023 ai sensi del finanziamento soci sottoscritto in data 29 luglio 2021 per euro 36,6 (incluso interessi maturati) oltre alla posta “Debiti commerciali e altri debiti non correnti” per un importo non significativo. Il sensibile decremento rispetto al 31 dicembre 2021 è dovuto, come indicato nel punto precedente, alla riclassifica nell’“indebitamento finanziario corrente” dell’intero “debito finanziario non corrente”.

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

INVESTIMENTI

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

Investimenti	euro/000
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	52
Altri beni	51
Crediti verso imprese controllate	36,625
Totale	36,728

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

31/12/2022

(euro/000)

DESCRIZIONE	Crediti finanziari	Cassa	Crediti Commerciali	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti Commerciali
Società Controllate	61.951		3.146		(5.243)	(11.866)
Società Correlate (Istituti di		2.441	10	(36.659)	(316.991)	(656)
Altre società Correlate						
Totale	61.951	2.441	3.156	(36.659)	(322.234)	(12.522)

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

Rapporti economici

31/12/2022

(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Controllate	1.953			834	(120)
Società Correlate (Istituti di credito)			(1)		(7.356)
Altre società Correlate					
Totale	1.953		(1)	834	(7.476)

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 in data 29 luglio 2022 è stata effettuata una operazione con parti correlate (Intesa Sanpaolo) e di "maggiore rilevanza" come meglio specificato all'interno della presente relazione annuale al paragrafo 3 "eventi principali" (Eventi societari – Contratto di Finanziamento soci). Per maggiori dettagli si rimanda al documento informativo messo a disposizione del mercato in data 3 agosto 2022.

Ai sensi della delibera Consob N° 17721 del 12 marzo 2010 si fa presente che in data 20 dicembre 2022 è stata effettuata una operazione con parti correlate (Intesa Sanpaolo S.p.A. e Unicredit S.p.A.) e di "maggiore rilevanza" come meglio specificato all'interno della presente relazione annuale al paragrafo 3 "Eventi principali" (Eventi societari – Linea di firma). Per maggiori dettagli si rimanda al documento informativo messo a disposizione del mercato in data 23 dicembre 2022.

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.

Da ultimo, l'Assemblea degli azionisti del 19 aprile 2021 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, vale 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.

La Società rientra nella definizione di PMI ai sensi dell’art. 1, comma 1, lettera w-quater.1), del TUF.²

Si indica di seguito il valore della capitalizzazione relativo all’esercizio 2021:

- valore della capitalizzazione media: euro 203.254.558.

² La definizione di PMI nel TUF è stata modificata ad opera dell’art. 44-bis, comma primo, del decreto legge 16 luglio 2020, n. 76, introdotto dalla legge di conversione 11 settembre 2020, n. 120. Prima della modifica, l’articolo 1, comma 1, lett. w-quater.1 del TUF definiva “PMI” le piccole e medie imprese, emittenti azioni quotate, il cui fatturato (anche anteriormente all’ammissione alle negoziazioni delle proprie azioni) fosse inferiore a 300 milioni di euro, ovvero che avessero una capitalizzazione di mercato inferiore a 500 milioni, precisando che “non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato entrambi i predetti limiti per tre anni consecutivi”. La modifica ha eliminato il riferimento al parametro del fatturato, per cui, ad oggi, sono considerate “PMI” le piccole e medie imprese, emittenti azioni quotate, che abbiano una capitalizzazione di mercato inferiore a 500 milioni di euro e “non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato tale limite per tre anni consecutivi”. Peraltro, lo stesso articolo 44-bis del decreto, al comma secondo, ha previsto un regime transitorio in base al quale: “Gli emittenti che alla data di entrata in vigore della legge di conversione del presente decreto [i.e. al 15/9/2020] assumono la qualifica di PMI in base al solo criterio del fatturato continuano a mantenere tale qualifica per due esercizi successivi a quello in corso”.

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 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

Il Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 2 febbraio 2023 ha approvato le Linee Guida Strategiche del gruppo Risanamento per il biennio 2023-2024 in continuità con quelle del biennio precedente e che potranno essere aggiornate sulla base dello stato di avanzamento dell'Operazione in precedenza richiamata.

In data 21 marzo 2023 il Consiglio di Amministrazione, a seguito delle delibere assunte, ha autorizzato l'aggiornamento esclusivamente sotto il profilo descrittivo della presente relazione approvata in data 2 febbraio 2023 dando evidenza nel presente paragrafo del completamento dell'Operazione come da comunicato stampa diffuso in data 22 marzo 2023 che di seguito viene integralmente riportato.

- “Sottoscritti tra il Gruppo Risanamento, il Gruppo Lendlease ed il ceto bancario i term sheet vincolanti e modificativi relativi alla realizzazione del progetto di sviluppo Milano Santa Giulia
- Valorizzazione dell'asset in linea con il fair market value, pari a 648 milioni di euro - integrale esdebitazione del Gruppo Risanamento dal proprio indebitamento finanziario, pari a 566 milioni di euro al 31 dicembre 2022, nei confronti del ceto bancario
- Immutato il profilo industriale, con il Gruppo Risanamento impegnato nelle attività di bonifica e di realizzazione delle opere infrastrutturali legate all'evento olimpico Milano Cortina 2026 nonché nello sviluppo degli ulteriori asset in portafoglio
- Approvato il piano industriale finanziario del Gruppo Risanamento che verrà sottoposto ad un esperto indipendente per l'attestazione di cui all'articolo 56 CCI.
- Approvato il progetto di fusione della controllata al 100% Milano Santa Giulia S.p.A. in Risanamento S.p.A., funzionale agli accordi di cui sopra

Il Consiglio di Amministrazione di Risanamento S.p.A. (“**Risanamento**” o “**Società**”) riunitosi nella serata del 21 marzo 2023, sotto la presidenza del Dott. Claudio Calabi, ha approvato, dopo una lunga ed articolata negoziazione intercorsa tra il Gruppo Risanamento, il Gruppo Lendlease (“**LL**”) e i Creditori (come *infra* definiti), una complessa operazione che - nell'ambito di un piano che assicuri l'equilibrio economico finanziario del Gruppo Risanamento ex art. 56 del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (“**CCI**”) - è volta a consentire *inter alia* (i) l'ottenimento da parte del Gruppo Risanamento delle risorse finanziarie necessarie per adempiere, con riferimento all'iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia, ai propri impegni assunti con le autorità pubbliche e terze parti in relazione sia dell'attività di bonifica dell'area di intervento sia della realizzazione delle opere infrastrutturali legate all'evento olimpico di cui alla nota convenzione urbanistica stipulata in data 16 giugno 2022 e, al contempo, (ii) l'integrale esdebitazione del Gruppo Risanamento dal proprio indebitamento finanziario (l’“**Indebitamento Finanziario**”) nei confronti del ceto bancario e di taluni loro aventi causa (i “**Creditori**”), pari - alla data del 31 dicembre 2022 - a circa euro 566 milioni (l’“**Operazione**” o “**Project Starfighter**”).

Si indica di seguito una sintesi dei principali *step* attraverso i quali l'Operazione verrà realizzata:

1. fusione ex art. 2505 c.c. di Milano Santa Giulia (“**MSG**”) in Risanamento, al fine di consolidare in capo ad un unico soggetto, *inter alia*, l'intero Indebitamento Finanziario del Gruppo Risanamento e l'intera area costituente i c.d. Lotti Nord del progetto Milano Santa Giulia;

2. costituzione - da parte di Lendlease Italy SGR S.p.A. - di un fondo comune di investimento alternativo di tipo chiuso (il “**Fondo**”);
3. successivamente alla predetta fusione, trasferimento - da parte di Risanamento - dell'intera area relativa ai c.d. Lotti Nord (eccezion fatta per il c.d. lotto Arena) del progetto Milano Santa Giulia in favore del Fondo - da realizzarsi in due fasi successive, la prima consistente nella costituzione del diritto di superficie sulle porzioni fondiarie dell'area (pari a circa 385.091 mq. edificabili) e la seconda avente ad oggetto la vendita della proprietà dell'area - per un corrispettivo complessivo di euro 648 milioni (valore in linea con il relativo *fair market value*), da corrispondersi come segue:
 - (a) una porzione del suddetto corrispettivo complessivo, mediante immediato accollo liberatorio - da parte del Fondo - contestualmente alla costituzione del diritto di superficie, (i) di una porzione dell'Indebitamento Finanziario, allo stato oggetto di moratoria ai sensi dell'Accordo di Moratoria e pari al 31 dicembre 2022 a euro 529 milioni circa (l'“**Indebitamento Finanziario Principale**”) e (ii) della residua porzione dell'Indebitamento Finanziario derivante dal finanziamento soci concesso da ISP in favore di Risanamento ai sensi del contratto di finanziamento sottoscritto in data 29 luglio 2022 tra Intesa Sanpaolo S.p.A. (“**ISP**”), in qualità di finanziatrice, e Risanamento, in qualità di prenditrice (pari a circa euro 37 milioni) (il “**Finanziamento Soci**”);³
 - (b) quanto alla residua porzione del suddetto corrispettivo - dedotti euro 10 milioni corrisposti da Lendlease ai sensi del Project Development Agreement del 2017 - in denaro da versarsi in favore di Risanamento, a certi termini e condizioni, secondo tempistiche in linea con le esigenze finanziarie di Risanamento relative allo stato di avanzamento dei lavori connessi alle attività di bonifica;
4. successivamente al predetto accollo liberatorio, compensazione dei debiti in capo al Fondo nei confronti dei Creditori relativi a (a) l'Indebitamento Finanziario Principale e (b) il Finanziamento Soci, con i corrispondenti debiti dei Creditori nei confronti del Fondo derivanti dalla sottoscrizione delle quote del medesimo Fondo, e più precisamente, quanto: (i) alla sola ISP, quote di categoria A1 per un importo pari al debito del Finanziamento Soci, (ii) ai Creditori, quote di categoria B2 per un importo corrispondente al debito residuo;
5. versamento - da parte di un investitore terzo riconducibile a LL - di un importo in denaro funzionale alla liberazione di quote di Categoria A2 e versamento - da parte di Risanamento - di un importo (non significativo) in denaro, funzionale alla liberazione di quote di categoria C. Le quote di categoria C daranno il diritto a Risanamento di ricevere il 50% dei flussi di cassa del Fondo residui dopo la distribuzione dei flussi stessi alle altre categorie di quote;
6. prosecuzione - da parte di Risanamento, attraverso terzi appaltatori - delle attività di bonifica e di riempimento relative all'area di intervento, nonché delle attività funzionali alla realizzazione delle opere infrastrutturali legate all'evento olimpico previste dalla suddetta convenzione urbanistica (la cui realizzazione è stata garantita da MSG mediante le fidejussioni emesse da UnipolSai S.p.A. in data 20 dicembre 2022 e consegnate al Comune di Milano in pari data), il tutto in un arco temporale di circa 3 anni, ricevendo dal Fondo gli importi necessari per il completamento delle opere da realizzare.

Ai fini di cui sopra le rispettive parti hanno sottoscritto in data odierna il term sheet vincolante relativo al "General Framework Agreement" (tra Gruppo Risanamento, Creditori e LL) e il term sheet vincolante relativo al "Development Framework Agreement" (tra Gruppo Risanamento e LL), concernenti rispettivamente i principali termini e condizioni dell'Operazione e i principali termini e condizioni dello

³ Gli importi finali dell'indebitamento oggetto di accollo liberatorio saranno definiti entro ultimo giorno del mese precedente la data del closing (*i.e.*, la data in cui verrà costituito il predetto diritto di superficie).

sviluppo dei c.d. Lotti Nord del progetto Milano Santa Giulia, tra cui i termini e condizioni degli impegni assunti dal Gruppo Risanamento di bonificare e infrastrutturare l'area.

La definizione di tali contratti, come ampiamente comunicato al mercato dalla Società, si è resa necessaria a seguito dell'oggettiva necessità di rimodulare in maniera significativa gli accordi già in essere tra le suddette parti, a causa dell'accelerazione temporale allo sviluppo del progetto Milano Santa Giulia imposta dall'evento olimpico 2026, senza tuttavia modificarne le principali assunzioni (anche finanziarie), e così (i) mantenendo: la valorizzazione dell'*asset* in linea con il relativo *fair market value* e la partecipazione di Risanamento, attraverso le quote di categoria C, all'eventuale marginalità residua; e (ii) consentendo l'immediata liberazione del Gruppo dall'intero suo indebitamento finanziario ed il conseguente azzeramento degli oneri finanziari per la durata del periodo di sviluppo dell'iniziativa; (iii) mantenendo il proprio ruolo di soggetto responsabile del completamento delle attività di bonifica e delle attività infrastrutturali del progetto legate all'evento olimpico. Sulla base di tali circostanze, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che l'Operazione risponda all'interesse della Società e dell'intero Gruppo Risanamento.

L'esecuzione dell'intera Operazione (compresa l'esecuzione della fusione di MSG in Risanamento) è subordinata (i) all'attestazione del Piano (come *infra* definito) ai sensi e per gli effetti dell'art. 56 CCI, nonché (ii) a ulteriori condizioni sospensive usuali per questo tipo di operazioni.

Piano industriale/finanziario di Gruppo

Il Consiglio di Amministrazione del 21 marzo 2023 ha approvato un piano di risanamento ex art. 56 CCI relativo al Gruppo Risanamento (il "Piano") che verrà sottoposto ad un esperto indipendente per l'attestazione di cui all'articolo 56 CCI.

Il Piano si compone, tra l'altro, del piano industriale del Gruppo Risanamento per gli anni 2023-2026; tale piano industriale si fonda sulle seguenti componenti: (1) implementazione dell'Operazione; (2) implementazione di due progetti di riqualificazione sugli asset già di proprietà del Gruppo, in particolare l'asset ad oggi industriale di Milano, Via Grosio sito nel quartiere Gallarate e l'asset di Torri di Quartesolo, in provincia di Vicenza (ex sede di ISP); (3) mantenimento dell'attuale struttura organizzativa del Gruppo, composta da 26 persone, con forte *track record* e competenze nelle attività di rigenerazione urbana, *project development*, riqualificazione fabbricati e asset management; e (4) perseguimento di strategie di sviluppo di nuovo business futuro facendo leva sulla propria struttura.

Progetto di Fusione per incorporazione di MSG in Risanamento

Come previsto dal Piano, il Consiglio di Amministrazione, sempre in data 21 marzo 2023, ha altresì esaminato e approvato, ai sensi dell'art. 2505, secondo comma, cod. civ., il progetto di fusione per incorporazione in Risanamento della propria controllata MSG (la "**Fusione**"). Il progetto di fusione è stato altresì approvato dal Consiglio di Amministrazione di MSG sempre in data odierna.

La Fusione rappresenta una delle operazioni essenziali al fine di implementare la più ampia Operazione sopra descritta, consentendo, tra l'altro, di riunire in capo ad un unico soggetto, ossia la società incorporante Risanamento (i) l'Indebitamento Finanziario Principale, (ii) il Finanziamento Soci e (iii) le aree costituenti i c.d. Lotti Nord del progetto di sviluppo Milano Santa Giulia e così successivamente procedere, *inter-alia*, all'esecuzione di tutti gli ulteriori step funzionali alla realizzazione dell'Operazione, tra cui in particolare il trasferimento delle aree costituenti i c.d. Lotti Nord in favore del Fondo e gli accoli liberatori sopra descritti.

MSG è – e sarà alla data di perfezionamento dell’atto di Fusione – direttamente e interamente posseduta da Risanamento e pertanto, applicandosi la procedura di fusione semplificata ai sensi dell’art. 2505 cod. civ., non si rendono necessarie né la relazione illustrativa degli organi amministrativi della società partecipante alla Fusione (art. 2501-quinques cod. civ.) né la relazione degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio (art. 2501-sexies cod. civ.). Inoltre, non è necessario procedere alla determinazione del rapporto di cambio e delle modalità di assegnazione delle azioni, nonché della data dalla quale tali azioni parteciperanno agli utili. L’operazione di Fusione si esaurisce nell’annullamento del capitale sociale della società incorporanda, senza emissione di nuove azioni.

La Fusione sarà sottoposta all’approvazione dell’organo amministrativo della Società – ai sensi dell’art. 2505, secondo comma, cod. civ. – e dell’assemblea di MSG.

A partire dalla data di efficacia della Fusione, Risanamento subentrerà in tutti i rapporti giuridici – attivi e passivi – facenti capo a MSG. Non sono previsti vantaggi particolari a favore degli amministratori delle società partecipanti alla Fusione.

Operazioni con parti correlate

Si evidenzia che la Fusione è una operazione con parti correlate in quanto Risanamento e MSG sono parti correlate, essendo la seconda interamente posseduta dalla prima, circostanza che integra una fattispecie di “controllo” ai sensi della Procedura Parti Correlate. A tale operazione non si applica la Procedura Parti Correlate della Società per effetto dell’esenzione prevista dalla procedura stessa per le operazioni con le controllate.

Si evidenzia altresì che, sebbene non preveda come controparte diretta parti correlate di Risanamento, secondo la definizione dettata dalla normativa applicabile vigente, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno in via prudenziale considerare l’operazione di trasferimento da parte di Risanamento al Fondo dell’intera area relativa ai c.d. Lotti Nord del progetto Milano Santa Giulia (per un corrispettivo totale di euro 648 milioni), prevista nell’ambito di Project Starfighter come un’operazione rilevante ai fini della Procedura Parti Correlate, in considerazione della partecipazione e del ruolo rivestito nell’Operazione nel suo complesso di ISP, sua parte correlata. In particolare, ISP possiede direttamente una partecipazione pari al 48,87% del capitale sociale di Risanamento e, in occasione dell’assemblea del 19 aprile 2021, ha nominato la maggioranza dei componenti dell’organo amministrativo attualmente in carica dell’Emittente, circostanza quest’ultima che, unitamente alla partecipazione detenuta da ISP nel capitale di Risanamento, integra una fattispecie di “controllo” ai sensi della Procedura Parti Correlate.

Tale operazione si configura come un’operazione di maggior rilevanza - poiché supera le soglie di rilevanza di cui alle Procedure per le Operazioni con Parti Correlate adottate dalla Società

Pertanto, il Comitato Parti Correlate della Società ha espresso in data 17 marzo 2023 il proprio motivato parere favorevole sull’interesse della società al compimento di Project Starfighter, alla sua convenienza e alla correttezza sostanziale delle condizioni applicate, , in considerazione, tra l’altro, del fatto che la stessa consente al Gruppo, *inter alia*, di:

- (1) liberarsi dall’indebitamento del Gruppo, con effetti positivi sulla continuità aziendale della Società e del conseguente *derisking* del Gruppo Risanamento (tenendo anche presente la situazione di elevata incertezza che connota l’attuale contesto internazionale), valorizzando al contempo il principale asset di sviluppo del Gruppo (l’iniziativa Milano Santa Giulia) in coerenza con (ed in adempimento de) gli accordi sottoscritti con il Gruppo Lendlease nel 2017 e mantenendo le *chance* di partecipare al rendimento complessivo dell’Operazione attraverso le quote del Fondo assegnate; e

- (2) completare le attività di bonifica e le attività infrastrutturali legate all'evento olimpico, in adempimento agli obblighi assunti nei confronti degli Enti pubblici ai sensi della Convenzione del 16 giugno 2022, reperendo attraverso l'Operazione i mezzi a ciò necessari.

La Società provvederà a mettere a disposizione del pubblico presso la sede sociale un Documento Informativo OPC secondo le disposizioni regolamentari in materia di trasparenza informativa.

Il Documento Informativo OPC sarà pubblicato nei termini e secondo le modalità previste dalla legge e dai regolamenti, presso la sede sociale, sul sito internet della società alla pagina <http://www.risanamentospa.com/procedure/parti-correlate/> e presso meccanismo di stoccaggio autorizzato emarket-Storage, all'indirizzo www.emarketstorage.com.

Si precisa che Risanamento ha esercitato la facoltà di derogare agli obblighi informativi di cui agli articoli 70, comma 6, e 71, comma 1, del Regolamento adottato da Consob con delibera 11971 del 1999 nella sua versione attualmente vigente e, pertanto, non è prevista, la messa a disposizione del pubblico, ai sensi della normativa sopra richiamata, di un documento informativo né su Project Starfighter, né sull'operazione di trasferimento dell'intera area relativa ai c.d. Lotti Nord né infine sulla Fusione.

La Società è stata assistita da Lazard, quale advisor finanziario, e da DLA Piper, quale advisor legale.

- Milano, 22 marzo 2023”

3.19- EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

L'attività di Risanamento S.p.A. e del Gruppo per l'anno 2023, in continuità con il precedente esercizio, sarà rivolta alla valorizzazione delle proprietà di immobili presenti in portafoglio e si focalizzerà principalmente nelle attività di propria competenza inerenti lo sviluppo della iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia. Nello specifico a valle della approvazione della variante da parte del Comune di Milano e della sottoscrizione della relativa Convezione Urbanistica, sotto il profilo operativo proseguono e proseguiranno le attività di Bonifica delle aree nonché le attività propedeutiche alla predisposizione delle gare d'appalto per le opere di urbanizzazione necessarie per l'apertura dell'Arena.

Alla luce di quanto sopra, pertanto, anche l'esercizio 2023, in assenza di effetti generati da eventi straordinari, potrà risultare di segno negativo ma in riduzione rispetto al dato evidenziato nell'esercizio 2022 (al netto delle partite straordinarie e non ricorrenti).

3.20- PROPOSTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione, riunitosi in data 2 febbraio 2023, ha deliberato di sottoporre la Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2022 all'approvazione dell'Assemblea.

Il Bilancio di Esercizio al 31 dicembre 2022 di Risanamento S.p.A. evidenzia una perdita d'esercizio pari a euro 59.894.318 che, tenuto conto delle perdite degli esercizi precedenti portate a nuovo, comporta una riduzione del patrimonio netto ad euro 69.649.704, ovvero in misura superiore al terzo del capitale sociale, integrando quindi la fattispecie di cui all'art. 2446 del codice civile.

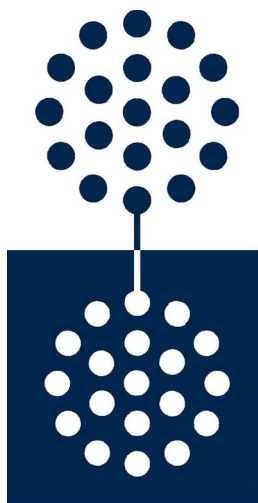
Siete pertanto invitati a:

- approvare la Relazione finanziaria annuale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2022;
- assumere gli opportuni provvedimenti ai sensi dell'art. 2446 comma 2 del Codice Civile

Si rimanda alla Relazione del Consiglio di Amministrazione redatta ai sensi dell'art. 2446 del codice civile per la proposta relativa all'adozione dei provvedimenti previsti dall'art. 2446 comma 2 del Codice Civile.

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





RISANAMENTO S.p.A.

**Bilancio consolidato
al 31 dicembre 2022**



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

4 – GRUPPO RISANAMENTO – BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2022

4.1 – SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA CONSOLIDATA

(migliaia di euro)		31 dicembre 2022	31 dicembre 2021
	note		
Attività non correnti:			
Attività immateriali a vita definita	1)	135	148
Immobili di proprietà	2)	30.478	32.187
Altri beni	3)	2.699	5.732
Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio	4)	-	-
Crediti vari e altre attività non correnti	5)	782	1.649
<i>di cui con parti correlate</i>		-	-
Attività per imposte anticipate	6)	-	-
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		34.094	39.716
Attività correnti:			
Portafoglio immobiliare	7)	647.187	646.672
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	8)	13.546	40.197
<i>di cui con parti correlate</i>		10	10
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	9)	9.249	5.408
<i>di cui con parti correlate</i>		9.221	5.364
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		669.982	692.277
Attività destinate alla vendita di natura non finanziaria	10)	3.000	-
ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (C)		3.000	0
TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)		707.076	731.993
Patrimonio netto:	11)		
quota di pertinenza della Capogruppo		41.974	95.759
quota di pertinenza dei Terzi			
TOTALE PATRIMONIO NETTO (D)		41.974	95.759
Passività non correnti:			
Passività finanziarie non correnti	12)	36.687	509.217
<i>di cui con parti correlate</i>		36.659	396.031
Benefici a dipendenti	13)	2.021	2.610
Passività per imposte differite	6)	13.151	11.873
Fondi per rischi e oneri futuri	14)	58.166	70.698
Debiti vari e altre passività non correnti	15)	866	2.739
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)		110.891	597.137
Passività correnti:			
Passività finanziarie correnti	16)	529.601	8.009
<i>di cui con parti correlate</i>		411.918	5.258
Debiti tributari	17)	1.891	1.990
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	18)	22.719	29.098
<i>di cui con parti correlate</i>		656	652
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)		554.211	39.097
TOTALE PASSIVITA' (H = E + F)		665.102	636.234
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)		707.076	731.993

4.2 – CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)		31 dicembre 2022	31 dicembre 2021
	note		
Ricavi	22)	370	599
<i>di cui con parti correlate</i>		-	-
Variazione delle rimanenze	8)	567	350
Altri proventi	23)	1.544	966
Valore della produzione		2.481	1.915
Costi per servizi	24)	(10.028)	(11.360)
<i>di cui con parti correlate</i>		(819)	(816)
Costi del personale	25)	(3.717)	(3.928)
Altri costi operativi	26)	(28.964)	(1.295)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUSVALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI (EBITDA)		(40.228)	(14.668)
Ammortamenti	1,2,3)	(1.921)	(1.912)
Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti	27)		(7)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)		(42.149)	(16.587)
Proventi finanziari	28)	780	1.006
<i>di cui con parti correlate</i>		0	0
Oneri finanziari	29)	(11.137)	(9.329)
<i>di cui con parti correlate</i>		(8.922)	(7.323)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(52.506)	(24.910)
Imposte sul reddito del periodo	30)	(1.279)	(25)
RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(53.785)	(24.935)
Risultato netto da attività destinate alla vendita <i>di cui con parti correlate</i>			
RISULTATO DEL PERIODO		(53.785)	(24.935)
Attribuibile a:			
Risultato del periodo attribuibile alla Capogruppo		(53.785)	(24.935)
Risultato del periodo di pertinenza di Azionisti terzi		-	-
	note		
(euro)			
Risultato per azione base:	11)		
- da attività in funzionamento		(0,0299)	(0,0138)
- da attività destinate alla vendita		0,0000	0,0000
Risultato per azione base:		(0,0299)	(0,0138)

4.3 – CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO COMPLESSIVO

(migliaia di euro)	31 dicembre 2022	31 dicembre 2021
Risultato del periodo	(53.785)	(24.935)
Componenti riclassificabili in periodi successivi nell'Utile/Perdita d'esercizio		
- Rilascio riserva di cash flow hedge a seguito di discontinuing - lordo		
- Rilascio riserva di cash flow hedge a seguito di discontinuing - effetto imposte		
Altre componenti del conto economico complessivo, al netto degli effetti fiscali	-	-
Totale risultato complessivo del periodo	(53.785)	(24.935)
Attribuibile a:		
Risultato del periodo attribuibile alla Capogruppo	(53.785)	(24.935)
<i>di cui derivanti da attività cessate</i>	-	-
Risultato del periodo di pertinenza di Azionisti terzi	-	-

4.4 – PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO

(in migliaia di euro)	Capitale	Altri utili o perdite rilevati direttamente a patrimonio netto	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati, incluso il risultato del periodo	Totale	Patrimonio netto di competenza di Terzi	Totale patrimonio netto
11)							
Saldo al 1 gennaio 2022	197.952	0	0	(102.193)	95.759	0	95.759
Movimenti del patrimonio netto							
Utile (perdita) netto dell'esercizio				(53.785)	(53.785)		(53.785)
Saldo al 31 dicembre 2022	197.952	0	0	(155.978)	41.974	0	41.974

(in migliaia di euro)	Capitale	Altri utili o perdite rilevati direttamente a patrimonio netto	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati, incluso il risultato del periodo	Totale	Patrimonio netto di competenza di Terzi	Totale patrimonio netto
Saldo al 1 gennaio 2021	197.952	0	0	(77.258)	120.694	0	120.694
Movimenti del patrimonio netto							
Utile (perdita) netto dell'esercizio				(24.935)	(24.935)		(24.935)
Saldo al 31 dicembre 2021	197.952	0	0	(102.193)	95.759	0	95.759

4.5 – RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)	nota 32	31 dicembre 2022	31 dicembre 2021
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO			
Utile (perdita) del periodo		(53.785)	(24.935)
Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:			
Ammortamenti		1.921	1.912
Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni)	a)	92	7
Plusvalenze/minusvalenze da realizzo (incluse partecipazioni)	b)	(956)	35
Variazione fondi	c)	(13.121)	(11.846)
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite)	d)	1.278	23
Investimenti in portafoglio immobiliare	e)	(515)	(829)
Cessioni di portafoglio immobiliare	e)	0	422
Variazione netta delle attività commerciali	f)	26.427	(9.224)
Variazione netta delle passività commerciali	f)	(5.390)	7.330
<i>di cui parti correlate</i>		4	
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)		(44.049)	(37.105)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
Investimenti in attività materiali	g)	(105)	(40)
Investimenti in attività immateriali	h)	(61)	(119)
Variazione dei crediti e altre attività/passività finanziarie	i)	(1.006)	(1.612)
<i>di cui parti correlate</i>		0	189
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)		(1.172)	(1.771)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA			
Incremento delle passività finanziarie	j)	51.396	42.336
<i>di cui parti correlate</i>		44.954	40.435
Decremento delle passività finanziarie	j)	(2.334)	(1.032)
<i>di cui parti correlate</i>		(2.324)	(1.032)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)		49.062	41.304
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)	k)		
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D)		3.841	2.428
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)		5.408	2.980
Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G)		-	-
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G)		9.249	5.408

(migliaia di euro)	31 dicembre 2022	31 dicembre 2021
INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DEL RENDICONTO FINANZIARIO:		
Beni in locazione finanziaria (rate da corrispondere)	382	856
Imposte e tasse pagate	2.689	2.701
Interessi pagati	2.334	1.092

4.6 – 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 2022 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 2 febbraio 2023 e potrà essere soggetta a modifiche (qualora dovessero intervenire fatti di rilievo) fino all’adunata dell’Assemblea degli azionisti.

B CRITERI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2022 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)” 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. 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 espresse 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 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 2021 si segnala la seguente differenza tra le “società controllate consolidate con il metodo integrale” e le “società collegate e controllate a controllo congiunto valutate con il criterio del patrimonio netto”:

- nel corso del mese di febbraio 2022 la società Impreso S.r.l. in liquidazione è stata cancellata dal Registro delle Imprese a seguito della chiusura del processo di liquidazione volontaria.

Al 31 dicembre 2022 il numero delle imprese controllate e collegate di Risanamento S.p.A. è così ripartito:

Imprese:	31.12.2022		
	Italia	Eestero	Totale
• controllate consolidate con il metodo integrale	8	1	9
Totale imprese	8	1	9

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

Le attività materiali sono iscritte nell'attivo, secondo quanto disposto dallo *IAS 16 – “Immobili, impianti e macchinari”*.

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%	-
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 congiuntamente e/o in imprese collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

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 presenti della relazione sono:

1. 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.

2. 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.

Portafoglio immobiliare

Il portafoglio immobiliare include aree edificabili, immobili in costruzione, immobili ultimati in vendita e immobili a reddito.

Tali attività sono inizialmente iscritte al costo che comprende, oltre al prezzo di acquisto, tutti gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto. Le spese di manutenzione

straordinaria che comportano un incremento dei benefici economici futuri vengono imputate ad incremento del valore dei cespiti, mentre gli altri costi di manutenzione ordinaria sono rilevati a Conto Economico.

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 ai sensi dell'IFRS 5. Il costo di acquisizione viene aumentato delle eventuali spese incrementative sostenute al momento dell'acquisto.

Le attività possedute mediante contratti di leasing finanziario ai sensi dell'IFRS 16, 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.

Leasing

Il principio contabile IFRS 16 Leasing disciplina il trattamento contabile dei contratti di leasing per i soggetti che adottano i principi contabili internazionali.

Un contratto è un leasing, o contiene un leasing, se trasferisce la titolarità del diritto di controllare l'utilizzo di uno specifico asset, per un periodo di tempo, stabilito all'origine, in cambio di un corrispettivo pattuito, definendone le condizioni d'uso dello stesso e anche se non esplicitato, il mantenimento della sua efficienza nel tempo.

Il locatario non ha il "right of use" se il locatore ha il diritto sostanziale di sostituirlo con un altro bene lungo la durata del contratto, facendo divenire lo stesso un contratto di servizio piuttosto che contratto di leasing.

Quindi per stabilire che il bene in oggetto sia in leasing si tengono conto di due elementi sostanziali: il controllo e l'identificabilità del bene.

Criteri di iscrizione e valutazione

Il diritto d'uso acquisito con il leasing è rilevato come somma del valore attuale dei canoni futuri da pagare per la durata contrattuale, dei pagamenti per leasing corrisposti alla data o prima della decorrenza del leasing, degli eventuali incentivi ricevuti, dei costi diretti iniziali e degli eventuali costi stimati per lo smantellamento o il ripristino dell'attività sottostante il leasing.

La passività finanziaria iscritta corrisponde al valore attuale dei pagamenti dovuti per il leasing. In merito al tasso di attualizzazione, sulla base dei requisiti IFRS 16, il Gruppo utilizza per ogni contratto di leasing il tasso di interesse implicito, laddove sia disponibile. Per quanto riguarda 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.

In questi casi, il tasso utilizzato è quello relativo al tasso di indebitamento incrementale di Risanamento.

Nel corso della durata del contratto di leasing, il locatario deve:

valutare il diritto d'uso al costo, al netto degli ammortamenti cumulati e delle rettifiche cumulate di valore determinate e contabilizzate in base alle previsioni dello IAS 36 "Riduzioni di valore delle attività", rettificato per tenere conto delle eventuali rideterminazioni della passività del leasing;

incrementare la passività riveniente dall'operazione di leasing a seguito della maturazione di interessi passivi calcolati al tasso di interesse implicito del leasing, o, alternativamente, al tasso di finanziamento marginale e ridurla per i pagamenti delle quote capitale e interessi.

Criteri di cancellazione

Il bene oggetto di contratto di leasing è cancellato dallo stato patrimoniale al momento del termine della vita utile di tale bene (termine previsto contrattualmente) o in caso di estinzione anticipata del contratto di leasing.

Cassa, disponibilità liquide e attività finanziarie equivalenti

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

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 quanto, o nel corso del periodo in cui, il cliente ne acquisisce il controllo. In particolare:

- 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

L'economia globale continua a risentire dell'elevata inflazione, della forte incertezza connessa con la guerra in Ucraina e dell'orientamento restrittivo delle politiche monetarie. Nel quarto trimestre gli indicatori congiunturali e le statistiche nazionali disponibili hanno segnalato un peggioramento del quadro, più marcato nei paesi avanzati e in Cina. Anche il commercio internazionale avrebbe frenato alla fine dell'anno. Il rallentamento della domanda mondiale ha contribuito a moderare il prezzo del petrolio. In Europa le quotazioni del gas naturale sono nettamente diminuite – grazie alle temperature miti, al calo della domanda industriale e ai consistenti stoccaggi accumulati – pur rimanendo su livelli storicamente alti. Permangono forti rischi connessi con l'evoluzione del contesto geopolitico. L'inflazione, nonostante alcuni segnali di diminuzione, si è mantenuta elevata e le banche centrali dei principali paesi avanzati hanno proseguito nell'azione di restrizione monetaria. Le istituzioni internazionali prefigurano un indebolimento della crescita mondiale per l'anno in corso. Per i dettagli sulla situazione economica si rinvia a quanto già indicato nel paragrafo 3.2 "Contesto operativo".

Le proiezioni della Banca D'Italia per l'economia italiana continuano ad avere un carattere puramente indicativo, dato l'attuale contesto di forte incertezza connessa soprattutto con l'evoluzione del conflitto in Ucraina. Nello scenario di base si ipotizza che le tensioni associate alla guerra si mantengano ancora elevate nei primi mesi del 2023 e si riducano gradualmente lungo l'orizzonte previsivo. Dopo un aumento di quasi il 4 per cento nel 2022, il PIL rallenterebbe quest'anno allo 0,6 per cento. La crescita tornerebbe a rafforzarsi nel biennio successivo, grazie all'accelerazione sia delle esportazioni sia della domanda interna. L'inflazione, salita quasi al 9 per cento nello scorso anno, scenderebbe al 6,5 nel 2023 e in modo più marcato in seguito, portandosi al 2,0 per cento nel 2025.

In uno scenario in cui si ipotizza la sospensione permanente delle forniture di materie prime energetiche dalla Russia all'Europa, il prodotto si contrarrebbe nel 2023 e nel 2024 e crescerebbe moderatamente nell'anno successivo; l'inflazione salirebbe ulteriormente quest'anno, per poi scendere decisamente nel prossimo biennio. Lo scenario non tiene conto di nuove misure introdotte per mitigare gli effetti di questi eventuali sviluppi più sfavorevoli; non considera inoltre la possibilità che

il forte indebitamento dell'attività economica si rifletta, più di quanto suggerito dalle regolarità storiche, sull'inflazione, determinandone un più basso valore alla fine dell'orizzonte previsivo.

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 eventuale 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 particolarmente articolata 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.

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 (che dopo l'approvazione della Variante urbanistica presentata si focalizzano sugli interventi ambientali, infrastrutturali e realizzativi) e le conseguenti difficoltà relative alla concretizzazione di rapporti di partnership per la valorizzazione ed il finanziamento 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.

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) 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.

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.

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.

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, in corso di rivisitazione come indicato in altra parte della presente relazione, 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.

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.

Il Gruppo, alla data di predisposizione della seguente relazione, non ha contenziosi tributari in essere degni di menzione.

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 2022 il Gruppo Risanamento evidenzia una posizione finanziaria netta (negativa) pari a circa 567 milioni di euro.

Preliminarmente si ricorda che la "Posizione finanziaria netta" a partire dal 2022 è calcolata secondo i criteri previsti dagli "Orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetti" (ESMA 32-382-1138 del 4.3.2021) che sono stati oggetto di apposito Richiamo di attenzione da parte della CONSOB (CONSOB – RA 5/21 del 29.4.2021).

Per omogeneità” anche i dati patrimoniali al 31 dicembre 2021 e 2020 sono stati esposti considerando la “Posizione finanziaria netta” calcolata secondo i criteri sopra indicati.

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

	31 dic 20	31 dic 21	31 dic 22
<i>Posizione finanziaria netta</i> (milioni/euro)	484	522	567

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 ed in particolare nel paragrafo sulla continuità aziendale.

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 sia al 31 dicembre 2022 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. Si ricorda altresì che 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. A tale riguardo si fa presente che sono in fase di definizione con gli istituti bancari gli accordi per individuare una nuova data di scadenza della moratoria coerente con il nuovo profilo contrattuale legato allo sviluppo della iniziativa Milano Santa Giulia come in precedenza evidenziato con la descrizione dell’Operazione.

Rischi connessi ai debiti scaduti

- Debiti commerciali

L’ammontare dei debiti commerciali scaduti alla data del 31 dicembre 2022 è di 0,2 milioni di euro contro i 2,7 milioni al 31 dicembre 2021 mentre i debiti relativi alle posizioni in contenzioso sono pari a 0,1 milioni di euro come al 31 dicembre 2021.

- Debiti tributari

Alla data del 31 dicembre 2022 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- Debiti finanziari

Si segnala che alla data del 31 dicembre 2022 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 2022 è in essere un decreto ingiuntivo per un totale di 0,1 milioni di euro; tale atto monitorio è stato notificato a Risanamento S.p.A. ed è stato debitamente opposto nei termini di legge.

Rischi connessi alla diffusione dell'epidemia COVID-19

Vengono di seguito riproposti gli effetti dell'epidemia COVID-19 relativamente alle principali macro aree evidenziate sia nel richiamo di attenzione Consob n. 8/20 che nel successivo documento dell'ESMA "European common enforcement priorities for 2020 annual financial reports".

IAS 36 – Misurazione di valore attività

Con riferimento al punto specifico occorre tenere conto che gli asset di proprietà del Gruppo Risanamento sono in larga parte aree destinate ad operazioni di sviluppo di medio/lungo periodo; in particolare, per Milano Santa Giulia S.p.A. l'approvazione della proposta di Variante al Piano attuativo rappresenta un importante passaggio ed avvicina l'avvio della fase di realizzazione vera e propria, anche in considerazione della scadenza delle Olimpiadi invernali 2026, che come noto dovranno utilizzare la nuova arena.

Pur non potendosi al momento prevedere la futura evoluzione della pandemia, la fase di completamento dalla procedura urbanistica e di realizzazione delle opere fa sì che, per Santa Giulia, il confronto con il mercato potrà avvenire in condizioni diverse, ed auspicabilmente migliori, dell'attuale.

Per quanto riguarda il complesso di Via Grosio – MI, l'intervento di trasformazione dello stesso riguarda un orizzonte di mercato a medio termine e quindi anche per questo asset vale quanto sopra considerato riguardo a Santa Giulia.

IAS 1 - Continuità aziendale

L'attuale situazione legata agli effetti socioeconomici dell'epidemia Covid-19 (già manifestatisi ed evidenti al momento dell'approvazione del presente Resoconto) unitamente all'incertezza sulla possibile durata della stessa costituiscono oggettivi elementi di forte preoccupazione per la crescita globale prevista nei prossimi mesi con inevitabili e pesanti ricadute negative sulle economie mondiali e nazionali.

Ciò premesso, considerando la specificità del modello di business della Società unitamente alla dimensione temporale ad oggi prevista per lo sviluppo delle iniziative in portafoglio, è oggettivamente evidente che le problematiche evidenziate non hanno allo stato 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.

Effetti a Conto Economico

Sulla base di quanto esposto nel presente Resoconto ad oggi non si rilevano e non sono previsti effetti economici negativi specifici strettamente correlati alla diffusione della epidemia COVID-19.

Rischi connessi al conflitto RUSSIA - UCRAINA

Dall'inizio dell'anno l'attività economica globale ha mostrato segnali di rallentamento dovuti alla

diffusione della variante Omicron del coronavirus e, successivamente, all'invasione dell'Ucraina da parte della Russia.

In seguito all'invasione, un'ampia parte della comunità internazionale ha risposto tempestivamente nei confronti della Russia con sanzioni che non hanno precedenti per severità ed estensione. Gli effetti immediati del conflitto sulle quotazioni nei mercati finanziari globali sono stati significativi, sebbene si siano attenuati dalla metà di marzo; la volatilità rimane elevata in molti segmenti di mercato. I prezzi delle materie prime, soprattutto energetiche, per le quali la Russia detiene una quota rilevante del mercato mondiale, sono aumentati ulteriormente. Nel complesso, la guerra acuisce i rischi al ribasso per il ciclo economico mondiale e al rialzo per l'inflazione.

Con riferimento specifico alle attività detenute dal gruppo Risanamento si ribadisce che nessun interesse specifico è legato ai paesi oggetto del conflitto. Ovviamente si sta ponendo la dovuta attenzione sul tema di aumento dei costi di materie prime e delle fonti di energia che potrebbero influenzare i futuri investimenti relativi alle iniziative immobiliari di sviluppo in portafoglio.

Rischi connessi alla cybersecurity

Per quanto concerne eventuali rischi connessi alla cybersecurity la società è da sempre sensibile alla materia ponendo alta attenzione alle nuove soluzioni e tecnologie di sicurezza informatica.

La società non è stata oggetto di attacchi informatici. Svolge una costante attività di controllo ed aggiornamento dei software di sicurezza dell'infrastruttura informatica, con formazione e sensibilizzazione dei dipendenti sulla prevenzione, oltre ad una efficace strategia di backup e disaster recovery.

H NUOVI PRINCIPI ED INTERPRETAZIONI ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA

Sono di seguito illustrati i principi e le interpretazioni che, alla data di redazione del bilancio consolidato del Gruppo, erano già stati emanati ma non erano ancora in vigore. Il Gruppo intende adottare questi principi e interpretazioni, se applicabili, quando entreranno in vigore.

IFRS 17 Insurance Contracts

Nel Maggio 2017, lo IASB ha emesso l'IFRS 17 Insurance Contracts (IFRS 17), un nuovo principio completo relativo ai contratti di assicurazione che copre la rilevazione e misurazione, presentazione ed informativa. Quando entrerà in vigore l'IFRS 17 sostituirà l'IFRS 4 Contratti Assicurativi che è stato emesso nel 2005. L'IFRS 17 si applica a tutti i tipi di contratti assicurativi (ad esempio: vita, non vita, assicurazione diretta, riassicurazione) indipendentemente dal tipo di entità che li emette, come anche ad alcune garanzie e strumenti finanziari con caratteristiche di partecipazione discrezionale. Allo scopo si applicheranno limitate eccezioni. L'obiettivo generale dell'IFRS 17 è quello di presentare un modello contabile per i contratti di assicurazione che sia più utile e coerente per gli assicuratori. In contrasto con le previsioni dell'IFRS 4 che sono largamente basate sul mantenimento delle politiche contabili precedenti, l'IFRS 17 fornisce un modello completo per i contratti assicurativi che copre tutti gli aspetti contabili rilevanti. Il cuore dell'IFRS 17 è il modello generale, integrato da:

- Uno specifico adattamento per i contratti con caratteristiche di partecipazione diretta (il variable fee approach)
- Un approccio semplificato (l'approccio dell'allocazione del premio) principalmente per i contratti di breve durata.

L'IFRS 17 sarà in vigore per gli esercizi che inizieranno al 1° gennaio 2023 o successivamente, e richiederà la presentazione dei saldi comparativi. È permessa l'applicazione anticipata, nel qual caso l'entità deve aver adottato anche l'IFRS 9 e l'IFRS 15 alla data di prima applicazione dell'IFRS 17 o precedentemente. Questo principio non si applica al Gruppo.

Amendments to IAS 1: Classification of Liabilities as Current or Non-current

A gennaio 2020, lo IASB ha pubblicato delle modifiche ai paragrafi da 69 a 76 dello IAS 1 per specificare i requisiti per classificare le passività come correnti o non correnti. Le modifiche chiariscono:

- Cosa si intende per diritto di postergazione della scadenza
- Che il diritto di postergazione deve esistere alla chiusura dell'esercizio
- La classificazione non è impattata dalla probabilità con cui l'entità eserciterà il proprio diritto di postergazione
- Solamente se un derivato implicito in una passività convertibile è esso stesso uno strumento di capitale la scadenza della passività non ha impatto sulla sua classificazione

Le modifiche saranno efficaci per gli esercizi che inizieranno al 1° gennaio 2023 o successivamente, e dovranno essere applicate retrospettivamente. Il Gruppo sta al momento valutando l'impatto che le modifiche avranno sulla situazione corrente e qualora si renda necessaria la rinegoziazione dei contratti di finanziamento esistenti.

Definizione di stima contabile – Modifiche allo IAS 8

Nel febbraio 2021 lo IASB ha emesso degli emendamenti allo IAS 8, in cui introduce una definizione di “stime contabili”. Le modifiche chiariscono la distinzione tra cambiamenti nelle stime contabili e cambiamenti nei principi contabili e correzione di errori. Inoltre, chiariscono come le entità utilizzano tecniche di misurazione e input per sviluppare stime contabili.

Le modifiche sono efficaci per gli esercizi che hanno inizio dal o dopo il 1° gennaio 2023 e si applicano ai cambiamenti di principi contabili e a cambiamenti nelle stime contabili che si verificano a partire dall'inizio di tale periodo o successivamente. L'applicazione anticipata è consentita a condizione che tale fatto sia reso noto. Non si prevede che le modifiche avranno un impatto significativo sul Gruppo.

Informativa sui principi contabili - Modifiche allo IAS 1 e IFRS Practice Statement 2

Nel febbraio 2021, lo IASB ha emesso degli emendamenti allo IAS 1 e all'IFRS Practice Statement 2 Making Materiality Judgements, in cui fornisce linee guida ed esempi per aiutare le entità ad applicare giudizi di materialità all'informativa sui principi contabili. Le modifiche mirano ad aiutare le entità a fornire informazioni sui principi contabili più utili sostituendo l'obbligo per le entità di fornire le proprie politiche contabili "significative" con l'obbligo di fornire informativa sui propri principi contabili "rilevanti"; inoltre, sono aggiunte linee guida su come le entità applicano il concetto di rilevanza nel prendere decisioni in merito all'informativa sui principi contabili.

Le modifiche allo IAS 1 sono applicabili a partire dagli esercizi che hanno inizio dal o dopo il 1° gennaio 2023, è consentita l'applicazione anticipata. Poiché le modifiche al PS 2 forniscono indicazioni non obbligatorie sull'applicazione della definizione di materialità all'informativa sui principi contabili, non è necessaria una data di entrata in vigore per tali modifiche.

Il Gruppo sta attualmente valutando l'impatto delle modifiche per determinare l'impatto che avranno sull'informativa sui principi contabili di Gruppo.

Imposte differite relative ad attività e passività derivanti da una singola transazione – Modifiche allo IAS 12

Nel maggio del 2021, lo IASB ha emesso le modifiche allo IAS 12, restringendo l'ambito di applicazione dell'initial recognition exception inclusa nello IAS 12, che non dovrà essere più applicata a quelle transazioni che fanno nascere differenze temporanee tassabili e deducibili in egual misura.

Le modifiche dovranno essere applicate alle transazioni che avvengono successivamente o all'inizio del periodo comparativo presentato. Ulteriormente, all'inizio del periodo comparativo presentato, imposte differite attive (in presenza dell'esistenza di sufficienti redditi imponibili) ed imposte differite passive dovranno essere riconosciute per tutte le differenze temporanee deducibili e tassabili associate ai leasing e fondi di ripristino. Il Gruppo sta attualmente valutando gli impatti di tali modifiche.

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 36 "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 attuali linee guida strategiche il Gruppo Risanamento sta proseguendo l'attività di valorizzazione del principale asset strategico ad oggi in portafoglio, ovvero l'iniziativa di sviluppo immobiliare denominata Milano Santa Giulia. Infatti a valle della approvazione definitiva della Variante e della sottoscrizione della nuova convenzione urbanistica procedono nei tempi previsti sia la progettazione delle opere di urbanizzazione che le opere di bonifica. Con riferimento a queste ultime – come ampiamente descritto nel paragrafo 3.3 della Relazione sulla Gestione – sono proseguite le attività operative di scavo che proseguono ininterrottamente nel rispetto delle stringenti previsioni progettuali dettate dallo svolgimento delle Olimpiadi invernali del 2026 e sotto la sorveglianza degli Enti preposti. In particolare in data 29 settembre 2022, nel rispetto della tempistica prevista, è stata rilasciata da Città Metropolitana di Milano la Certificazione di Avvenuta Bonifica prevista dal Progetto approvato e relativa al cosiddetto "Lotto Arena" che nel corso del 1° trimestre 2023 sarà trasferito all'operatore Eventim così come previsto dagli accordi in essere il quale provvederà alla realizzazione dell'Arena.

Si ricorda che il finanziamento di tali opere di bonifica (così come quello per le opere infrastrutturali) era già previsto nel più ampio accordo con il ceto bancario di moratoria e concessione del finanziamento corporate dell'11 luglio 2018. Infatti per supportare finanziariamente gli obiettivi indicati di volta in volta nelle linee guida strategiche del Consiglio di Amministrazione - che con specifico riferimento all'area di Milano Santa Giulia prevedono l'effettuazione delle opere di bonifica e di urbanizzazione così come sancito dalla variante approvata - è stato sottoscritto nel 2018 il sopracitato Accordo di Moratoria di cui si ricordano i principali contenuti:

- (iv) 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;
- (v) 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 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.
- (vi) 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 2023⁴.

Si ricorda altresì che per il raggiungimento dei precitati obiettivi correlati alla esecuzione dello sviluppo dell'iniziativa immobiliare Milano Santa Giulia, nel 2017 è stato sottoscritto un accordo con Lendlease Europe Holdings Limited per lo sviluppo della più ampia parte dell'iniziativa Milano Santa Giulia, (il "**PDA**"); tale accordo è attualmente in fase di ridefinizione per il recepimento di tutte quelle modifiche al progetto derivanti dalla approvazione della Variante urbanistica,

⁴ Si ricorda che il suddetto finanziamento è suddiviso in due tranches ovvero (i) tranche A 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 (ii) tranche B fino a un importo complessivo massimo pari a euro 46 milioni, utilizzabile al verificarsi di determinate condizioni⁴ 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).

dall'aggiudicazione da parte di Milano dei giochi olimpici 2026 e dalla conseguente accelerazione del cronoprogramma relativo l'esecuzione delle opere pubbliche nonché per le ulteriori modifiche che sono necessarie a fronte di una diversa struttura societaria ed organizzativa, parimenti in discussione con le banche finanziatrici.

Tale modificato contesto ha portato tutte le parti interessate (gruppo Risanamento, Lendlease e Istituti di Credito) ad aprire un tavolo negoziale e di confronto volto a ridefinire il quadro complessivo degli accordi intercorsi non da ultimo quello relativo al reperimento della nuova finanza di progetto funzionale alle bonifiche e alle opere pubbliche da realizzare e nonostante tale interlocuzione si stia protraendo rispetto alle previsioni, , resta l'obiettivo di sottoscrivere quanto prima [e comunque entro il primo semestre 2023] nuovi accordi definitivi nel pieno soddisfacimento di tutte le parti, che implicheranno dapprima la dilazione dei termini di moratoria del debito oltre il 31 marzo 2023 e successivamente la completa esdebitazione del Gruppo Risanamento.

Sono quindi proseguite le articolate discussioni con Lendlease e le Banche Finanziatrici rispettivamente in merito a: (i) la revisione dei termini e condizioni del PDA; (ii) la concessione del finanziamento delle opere di bonifiche e delle opere infrastrutturali. Più in particolare, allo stato è in fase di finalizzazione la negoziazione una complessa operazione volta proprio a consentire - nell'ambito di un piano che assicuri l'equilibrio economico finanziario del Gruppo Risanamento - inter alia:

- (iii) l'ottenimento da parte del Gruppo Risanamento delle risorse finanziarie necessarie per adempiere ai propri impegni assunti con le autorità pubbliche e terze parti in relazione al completamento sia dell'attività di bonifica dell'area sia della realizzazione delle opere olimpiche di cui alla Convenzione di Variante;
- (iv) il trasferimento dell'area Milano Santa Giulia oggetto del PDA (c.d. Lotti Nord) a valori in linea con il relativo book value /fair value a favore di un fondo italiano costituito e gestito da Lendlease Italy SGR S.p.A., [le cui quote saranno detenute, inter alios, dalle Banche], con contestuale accollo liberatorio da parte del suddetto fondo dell'indebitamento finanziario vantato da parte degli istituti di credito (le "Banche") nei confronti del Gruppo Risanamento, ivi incluso l'indebitamento finanziario derivante a qualunque titolo nei confronti di ISP, che al 31 dicembre 2022 ammonta complessivamente a circa 566 milioni di euro;

(complessivamente, l'“**Operazione**”), le cui caratteristiche e modalità saranno definite tra le parti negli accordi relativi all'Operazione.

Infine, sempre con riferimento al PDA, si ricorda che in data 27 ottobre 2022 Lendlease ha esercitato nei termini il diritto, contrattualmente previsto, di rinunciare alle condizioni sospensive in essere.

Nelle more della definizione dei termini e delle condizioni di tali nuovi accordi, Risanamento Spa, coerentemente con la disponibilità manifestata in occasione della approvazione della relazione finanziaria 2021, ha richiesto al socio Intesa Sanpaolo Spa, nella sua qualità di azionista titolare del 48,88% del capitale sociale di Risanamento, la disponibilità a concedere un finanziamento soci dell'importo massimo complessivo fino a euro 36 milioni (finanziamento concesso in data 27 luglio 2022 come ampiamente descritto nella Relazione sulla Gestione al paragrafo "3 - Eventi principali") finalizzato a soddisfare i fabbisogni finanziari correlati alle attività di bonifica ed ai costi di struttura fino al 31 dicembre 2022 (periodo che a fine luglio 2022 era stato ritenuto ragionevolmente ipotizzabile per la finalizzazione dei nuovi accordi per lo sviluppo dell'iniziativa di Milano Santa Giulia).

Nell'ambito degli auspicati più ampi accordi in corso di negoziazione, gli Amministratori hanno inoltre già provveduto a richiedere la necessità del dilazionamento dell'Accordo di Moratoria oltre il 31 marzo 2023 come peraltro previsto ai sensi dell'Accordo stesso; in particolare, come già anticipato, si fa presente che, sono in fase di definizione con gli istituti bancari gli accordi per individuare una nuova data di scadenza della moratoria coerente con il nuovo profilo contrattuale legato allo sviluppo della iniziativa Milano Santa Giulia.

Tenuto conto degli impegni finanziari del Gruppo e di quanto sopra indicato, considerando le disponibilità liquide e non vincolate esistenti alla data del 31 dicembre 2022, pari a circa 3,1 milioni di euro, unitamente ai flussi in uscita ed in entrata previsti per i prossimi 12 mesi, che considerano tra gli altri la finalizzazione della cessione del lotto Arena ad Eventim, ed assumendo di sottoscrivere quanto prima e comunque entro il primo semestre 2023 gli accordi relativi all'Operazione sopra indicati propedeutici e funzionali, tra gli altri elementi, anche alla completamento delle opere di bonifica e delle opere pubbliche nonché al superamento della scadenza dell'Accordo di Moratoria, gli Amministratori hanno verificato l'equilibrio finanziario del Gruppo ed hanno concluso ritenendo soddisfatto il presupposto sulla continuità aziendale nella redazione della Relazione Finanziaria Annuale Esercizio 2022.

Gli amministratori hanno inoltre valutato eventuali disallineamenti rispetto alle previsioni di finalizzazione dei necessari finanziamenti, di esborsi e di incassi sopra menzionati, ed a tal riguardo 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 che tali disallineamenti potrebbero determinare.

Considerato il quadro sopra rappresentato ed i fattori di rischio di cui si è dato ampia disamina nella sezione "Risk management", preso atto delle azioni intraprese e finalizzate al loro superamento, nonché nell'aspettativa di finalizzare nel breve termine gli accordi sui termini dell'Operazione, gli Amministratori hanno ritenuto appropriato l'utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione della Relazione Finanziaria Annuale Esercizio 2022 pur in presenza dell'incertezza significativa – che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività sulla base del presupposto della continuità aziendale - connessa ad un presupposto non di autonomo e diretto controllo della Società e rappresentata dal rischio di mancata sottoscrizione dei nuovi accordi definitivi nei tempi previsti ed auspicati volti all'ottenimento delle risorse necessarie per la realizzazione delle opere di bonifica e di infrastrutture nonché al superamento del termine dell'Accordo di Moratoria. Si evidenzia infatti che la sottoscrizione dei precitati accordi di finalizzazione dell'Operazione e le relative conseguenti erogazioni ed il connesso differimento della scadenza dell'Accordo di Moratoria consentirebbero, oltre a finanziare le opere di bonifica in corso e le future opere infrastrutturali, anche di ricostituire le disponibilità finanziarie da utilizzare per coprire i fabbisogni correlati alle obbligazioni assunte dal gruppo nonché l'esdebitazione del Gruppo Risanamento.

Sul punto specifico gli Amministratori hanno la ragionevole aspettativa che in caso di necessità, ovvero in assenza della sottoscrizione nei tempi attualmente previsti dei nuovi accordi, la società potrà comunque contare

- iii) sul supporto finanziario da parte di IntesaSanpaolo, in coerenza con il piano di liquidità sviluppato assumendo tale ipotesi, atto a consentire alle società del Gruppo Risanamento di soddisfare, per il tempo strettamente necessario alla definizione dei precitati nuovi accordi di sviluppo dell'intera iniziativa e dei contratti di finanziamento in essi previsti, i fabbisogni finanziari che si manifesteranno ed in particolare quelli di copertura dei costi Corporate, quelli inerenti il contratto di bonifica

- iv) concordare il differimento dell'Accordo di Moratoria con tutte i creditori finanziari per il tempo necessario alla finalizzazione dell'Operazione.

A tal riguardo si ricorda che 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 oltre ad aver concesso il finanziamento soci di 36 milioni di euro (come meglio specificato in precedenza) e ha fornito e ribadito indicazioni formali positive in relazione al sopra indicato supporto finanziario da effettuarsi in qualità di socio e nelle forme da definire.

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 2022, presentano la seguente composizione e variazione:

	31/12/2021	Investim.	Amm.ti	Svalutaz. Ripristini	Cessioni	31/12/2022
Concessioni, licenze, manchi e diritti simili	148	61	(74)			135
TOTALE	148	61	(74)			135

La voce si riferisce principalmente a licenze software; gli acquisti effettuati nel corso dell'esercizio ammontano a 61 mila euro; il costo storico è pari a 371 mila euro con un fondo ammortamento di 236 mila euro.

La Società non detiene attività immateriali a vita indefinita.

NOTA 2 – IMMOBILI DI PROPRIETA'

Si evidenziano nella tabella sotto indicata i valori degli “immobili di proprietà” (Cittadella), confrontati con il precedente esercizio:

	31/12/2022			31/12/2021		
	Valore lordo	Fondi amm.to	Valore netto	Valore lordo	Fondi amm.to	Valore netto
Immobili di proprietà	60.225	29.747	30.478	60.225	28.038	32.187
TOTALE	60.225	29.747	30.478	60.225	28.038	32.187

Le variazioni intervenute nel 2022, raffrontate con quelle del precedente esercizio, sono state le seguenti:

	31/12/2021	Incrementi	Decrementi	Amm.ti e svalutaz.	31/12/2022
Immobili di proprietà	32.187			(1.709)	30.478
TOTALE	32.187			(1.709)	30.478

Nell'esercizio non si sono registrate svalutazioni.

Si segnala che l'informativa sul “fair value” delle immobilizzazioni è dettagliatamente esposta

nella Nota 8.

NOTA 3 – ALTRI BENI

Si evidenziano nella tabella sotto indicata i valori degli “*altri beni*”, confrontati con il precedente esercizio:

	31/12/2022			31/12/2021		
	Valore lordo	Fondi amm.to	Valore netto	Valore lordo	Fondi amm.to	Valore netto
Altri beni	3.324	2.680	644	6.284	2.582	3.702
Altri beni IFRS 16	255	200	55	216	186	30
Immob. in corso e acconti	3.780	1.780	2.000	3.780	1.780	2.000
TOTALE	7.359	4.660	2.699	10.280	4.548	5.732

Le variazioni intervenute nel 2022, raffrontate con quelle del precedente esercizio, sono state le seguenti:

	31/12/2021	Incrementi	Decrementi	Amm.ti e svalutaz.	31/12/2022
Altri beni	3.702	29	(3.000)	(87)	644
Altri beni IFRS 16	30	76		(51)	55
Immobilizzazioni in corso e acconti	2.000				2.000
TOTALE	5.732	105	(3.000)	(138)	2.699

La riga “*Altri beni IFRS 16*” evidenzia il “*right of use*” dei beni materiali contabilizzati in ossequio a questo principio, entrato in vigore a partire dal 1° gennaio 2019.

Tra i decrementi si segnala la riclassifica tra le “*attività destinate alla vendita*” del valore della Sfera di San Leo ideata da Arnaldo Pomodoro come meglio descritto nella Nota 10.

Nel periodo non si sono registrate svalutazioni.

NOTA 4 – TITOLI E PARTECIPAZIONI VALUTATI SECONDO IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

La voce “titoli e partecipazioni valutati secondo il metodo del patrimonio netto” comprendeva la quota di partecipazione (30%) di Impresol S.r.l. in liquidazione il cui valore, al 31 dicembre 2021 era pari a zero.

Si ricorda che nel corso del mese di febbraio 2022 tale società è stata cancellata dal Registro delle Imprese a seguito della chiusura del processo di liquidazione volontaria.

Si è in attesa che decorrano i termini di legge per effettuare la cancellazione dal Registro delle Imprese.

NOTA 5 – CREDITI VARI E ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI

I “*crediti vari e altre attività non correnti*” ammontano a 782 migliaia (al netto di un fondo svalutazione di 40 mila euro) contro i 1.649 migliaia di euro al 31 dicembre 2021.

Tale posta ricomprende principalmente la quota residua del credito, opportunamente attualizzato, della controllata Immobiliare Cascina Rubina S.r.l. verso MilanoSesto scadente oltre i 12 mesi (455 migliaia di euro).

Il decremento è relativo all’incasso delle rate, come da piano di rimborso pattuito, avvenuto nel corso dell’anno.

NOTA 6 – ATTIVITA' PER IMPOSTE ANTICIPATE E PASSIVITA' PER IMPOSTE DIFFERITE

La voce espone il saldo netto tra le imposte differite (23.160 migliaia di euro) e le imposte anticipate (10.009 migliaia di euro):

	31/12/2022	31/12/2021	Variazione
Attività per imposte anticipate	-	-	-
Passività per imposte differite	(13.151)	(11.873)	(1.278)
TOTALE	(13.151)	(11.873)	(1.278)

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

	31/12/2021	Incrementi	Decrementi	31/12/2022
Perdite fiscali, acc.ti e svalutazioni	6.345		(1.102)	5.243
Incapienza Rol per oneri finanziari	4.584		(43)	4.541
Altre e minori	(50)		(133)	(183)
Capitalizzazione oneri finanziari	(4.606)			(4.606)
Plusvalori a tassazione differita	(16.980)			(16.980)
Eliminazione partecipazioni	(1.166)			(1.166)
TOTALE	(11.873)	0	(1.278)	(13.151)

La riduzione più significativa riguarda la posta “*perdite fiscali, accantonamenti e svalutazioni*”; a causa della contrazione del valore peritale di un immobile, che ha ridotto il plusvalore latente rispetto al valore di carico, sono state rigirate le imposte anticipate – rilevate negli anni precedenti – allo stato non più recuperabili.

L’ammontare complessivo delle residue 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 2021), su cui non sono state stanziaste imposte anticipate, è pari a circa 489,2 milioni di euro.

NOTA 7 – PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

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

	31/12/2021	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	31/12/2022
Prodotti in corso di lavorazione	630.753	567			631.320
Prodotti finiti e merci	15.851				15.851
Acconti	68		(52)		16
TOTALE	646.672	567	(52)	0	647.187

La posta “*prodotti in corso di lavorazione*” evidenzia tra gli “*incrementi*” le capitalizzazioni di costi di progettazione sia sull'area Milano Santa Giulia sia sull'iniziativa di Milano via Grosio.

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	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato	Data ultima perizia
PORTAFOGLIO IMMOBILIARE				
Progetti di sviluppo	631.286	(A)	651.500	dic-21
- Milano Santa Giulia	607.902		626.300	
- Milano, via Grosio	23.384		25.200	
Immobili di trading	15.901	(A)	16.320	dic-21
TOTALE	647.187		667.820	

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.

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:

- per 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.
- 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.

Si rimanda alla Relazione sulla Gestione al paragrafo 3.5 "valutazione patrimonio immobiliare" per gli accorgimenti inerenti la diffusione della pandemia COVID-19.

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 teoricamente attesi 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 20.

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.

NOTA 8 – CREDITI COMMERCIALI, VARI E ALTRE ATTIVITA' CORRENTI

Tale posta ammonta a 13.546 migliaia di euro contro le 40.197 migliaia del precedente esercizio. La posta comprende *crediti verso clienti* per euro 5.625 migliaia di euro, *crediti tributari* per euro 6.015 migliaia ed *altri crediti* per euro 1.906 migliaia.

I *crediti verso clienti* ammontano a 7.026 migliaia di euro lordi e sono rettificati da un fondo svalutazione di 1.401 migliaia di euro. Le posizioni verso il partner Lendlease, EVD Milan e MilanoSesto sono state allocate nel primo stadio mentre le altre posizioni sono state allocate nel terzo stadio del principio IFRS 9. Il fondo svalutazione, determinato anche in base ad una stima analitica di ogni singola posizione, rappresenta la miglior stima dell'expected credit loss ai sensi delle regole introdotte dall'IFRS 9.

Il sensibile decremento di tale posta è attribuibile alla cessione pro soluto del credito di nominali 23.450 migliaia di euro verso Lendlease (derivante dalla cessione della quota di partecipazione in InTown S.r.l. avente scadenza al 30 aprile 2022) nell'ambito di un'operazione di factoring che ha permesso di anticiparne l'incasso a fine marzo.

Infine, nel corso del mese di giugno (come da accordi sottoscritti), è stata fatturata ad Esselunga la prima tranche del contributo ai costi di urbanizzazione pari a 2,15 milioni di euro oltre iva (incassati nel mese di luglio); il ricavo relativo è stato sospeso e verrà rilasciato contestualmente alla realizzazione delle opere di urbanizzazione.

Il fondo ha subito la seguente movimentazione:

	31/12/2022	31/12/2021
Saldo iniziale	1.443	2.035
Accantonamenti dell'esercizio	31	
Utilizzi dell'esercizio	(73)	(592)
Saldo finale	1.401	1.443

Gli utilizzi si riferiscono a crediti completamente svalutati e non recuperabili che sono stati stralciati.

Si ritiene che il valore contabile dei crediti commerciali approssimi il loro fair value.

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:

	31/12/2022	31/12/2021
Non scaduti	5.225	28.292
Scaduti da meno di 30 giorni	28	26
Scaduti da 30 a 60 giorni		3
Scaduti da 60 a 90 giorni		13
Scaduti da oltre 90 giorni	372	376
TOTALE	5.625	28.710

Si segnala, infine, che tale posta ricomprende crediti verso parti correlate per 10 mila euro; si rimanda alla Nota 36 (Rapporti con parti correlate).

I *crediti tributari*, che ammontano a euro 6.015 migliaia, sono principalmente composti (euro

5.984 migliaia) da crediti verso l'erario per IVA.

Infine, gli *altri crediti*, che ammontano a euro 1.906 migliaia, sono quasi esclusivamente composti da anticipi erogati ai sensi dell'accordo sottoscritto con l'ATI Semp/SUEZ per i lavori di ripristino ambientale dell'area denominata "Milano Santa Giulia"

NOTA 9 – CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI

Le disponibilità liquide ammontano a 9.249 migliaia di euro (di cui euro 9.221 migliaia sono relative a depositi presso parti correlate come indicato alla Nota 36 – Rapporti con parti correlate).

Si segnala che la disponibilità vincolata è pari a 6,2 milioni di euro (contro gli 0,2 milioni di euro al 31 dicembre 2021). Come descritto al paragrafo 3.3 – "Eventi principali" della Relazione sulla gestione, sono stati vincolati euro 6 milioni a controgaranzia delle nuove fidejussioni emesse da Fonsai in virtù delle Convenzione Urbanistica dell'Iniziativa Milano Santa Giulia.

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

Si rimanda al rendiconto finanziario per una dettagliata analisi della movimentazione delle disponibilità liquide nel periodo.

NOTA 10 – ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA

Tale posta, pari a euro 3 milioni, ricomprende il valore dell'opera d'arte "Sfera di San Leo" ideata da Arnaldo Pomodoro. Tale opera era classificata al 31 dicembre 2021 tra le *attività non correnti* nella voce *altri beni*.

La riclassifica è stata effettuata in quanto, nel corso del mese di giugno, è stato conferito mandato per la vendita ad un intermediario.

NOTA 11 - PATRIMONIO NETTO

Alla data di chiusura della presente Relazione, Il 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

31/12/2022	Patrimonio Netto	Risultato dell'esercizio
Patrimonio netto e risultato del periodo della Capogruppo	69.650	(59.895)
Eliminazione profitti e perdite già riflesse in consolidato		45.175
Patrimonio netto e risultato dell'esercizio delle società controllate consolidate	362.433	(39.065)
Maggior costo di acquisto di partecipazioni in società consolidate rispetto al patrimonio netto sottostante (al netto dell'effetto imposte) attribuibile a:		
- portafoglio immobiliare		
- immobilizzazioni materiali	3.014	
Annullamento del valore netto di carico	(393.123)	
Valutazione partecipazioni col metodo del patrimonio netto		
Patrimonio netto e risultato del periodo consolidati di Gruppo	41.974	(53.785)

31/12/2021	Patrimonio Netto	Risultato dell'esercizio
Patrimonio netto e risultato del periodo della Capogruppo	129.544	(5.280)
Eliminazione profitti e perdite già riflesse in consolidato		(7.830)
Patrimonio netto e risultato dell'esercizio delle società controllate consolidate	401.499	(11.825)
Maggior costo di acquisto di partecipazioni in società consolidate rispetto al patrimonio netto sottostante (al netto dell'effetto imposte) attribuibile a:		
- portafoglio immobiliare	3.014	
- immobilizzazioni materiali		
Annullamento del valore netto di carico	(438.298)	
Valutazione partecipazioni col metodo del patrimonio netto		
Patrimonio netto e risultato del periodo consolidati di Gruppo	95.759	(24.935)

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"

12 – PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI

Le passività finanziarie non correnti ammontano a euro 36.687 mila di cui 36.659 mila rievitate a rapporti con parti correlate (vedi la Nota 36 – Rapporti con parti correlate).

La loro composizione è così dettagliata:

	31/12/2022	31/12/2021	Variazione
Debiti verso banche non correnti	(36.659)	(508.824)	472.165
Passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine	(28)	(393)	365
TOTALE	(36.687)	(509.217)	472.530

Il valore, al 31 dicembre 2021, dei “*debiti verso banche non correnti*” è stato interamente riclassificato nella voce “*debiti verso banche correnti*” come meglio descritto nella Nota 16 cui si rimanda.

Il saldo al 31 dicembre 2022 di 36.659 migliaia di euro è interamente relativo agli importi erogati in virtù del contratto di Finanziamento Soci sottoscritto in data 29 luglio 2022 tra Risanamento S.p.A. ed Intesa San Paolo, come dettagliatamente indicato nel paragrafo 3.3 – “Eventi principali” della Relazione sulla gestione.

Le “*passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine*”, pari a 28 mila euro (contro i 393 mila euro al 31 dicembre 2021), si riferiscono interamente a debiti per locazioni scadenti oltre i 12 mesi e connesse all'applicazione del principio contabile IFRS 16.

NOTA 13 – BENEFICI A DIPENDENTI

La movimentazione nel corso del presente esercizio è stata la seguente:

	31/12/2022	31/12/2021
Saldo iniziale	2.610	2.620
Accantonamento del periodo	237	235
Utilizzi del periodo	(350)	(227)
Attualizzazione	(476)	(18)
TOTALE	2.021	2.610

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 2022.

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	4,17%
Tasso annuo di inflazione	2,30%
Tasso annuo di incremento TFR	3,225%
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	2,00%
Turnover	Risanamento S.p.A. 2,00% Milano Santa Giulia S.p.A. 2,00%

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 14 – FONDI PER RISCHI E ONERI FUTURI

Tale posta, che al 31 dicembre ammonta a 58.166 mila euro, è così dettagliata:

	31/12/2021	Incrementi	Decrementi	31/12/2022
Fondo per rischi di natura fiscale e tributaria	176			176
Fondo rischi ambientali Milano Santa Giulia	61.351	25.000	(38.506)	47.845
Altri fondi	9.171	2.475	(1.501)	10.145
TOTALE	70.698	27.475	(40.007)	58.166

Il Fondo per rischi ed oneri futuri è principalmente composto dalla voce “*fondo rischi ambientali Milano Santa Giulia*” che ammonta a 47.845 milioni di euro.

Nel corso del periodo è proseguita l’attività di ripristino ambientale (già iniziata nel corso del 2021). I costi sostenuti nel corso dell’esercizio ammontano a 38,5 milioni di euro (di cui 37,4 milioni riferiti a lavori effettuati dall’ATI SUEZ-SEMP). Tali importi sono stati scaricati dal fondo (vedi tabella voce decrementi).

Peraltro le attività sopra indicate, con particolare riferimento a quelle relative al lotto arena, hanno evidenziato il ritrovamento di quantitativi di materiale classificato come pericoloso in quantità superiore a quelle preventivate originariamente che unitamente all’incremento dei prezzi relativi allo smaltimento di tali materiali in apposite discariche unitamente all’aumento dei costi energetici (registrato nell’ultimo periodo dell’anno) hanno comportato una rivisitazione dei costi complessivi sulle opere di ripristino ambientale sia sulle aree specifiche dell’iniziativa immobiliare Milano Santa Giulia che su quelle fuori ambito ove la società è già obbligata ad effettuare tali opere di bonifica. Queste valutazioni hanno comportato la rilevazione di un accantonamento complessivo di 25 milioni di euro che ha avuto un impatto fortemente negativo sul risultato di esercizio.

Tra gli “*altri fondi*” si segnala (i) un decremento di 1.501 mila euro a fronte di contenziosi legali conclusi ed alla liquidazione del saldo del long term incentive (si rimanda alla relazione sulla remunerazione) e (ii) un accantonamento di 2.475 mila euro a fronte di oneri relativi ad advisor che non sono ancora certi nell’an e nel quantum.

NOTA 15 – DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITA’ NON CORRENTI

La posta ammonta a 866 mila euro contro i 2.739 mila al 31 dicembre 2021. Tale voce è principalmente composta (per 853 mila euro), dal debito verso l’erario sorto a seguito della sottoscrizione, nel corso del terzo trimestre 2020, dell’atto di adesione a seguito di un avviso di accertamento per il periodo d’imposta 2014 sulla controllata Immobiliare Cascina Rubina S.r.l.

NOTA 16 – PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI

Le passività finanziarie correnti ammontano a euro 529.601 mila di cui 411.918 mila riferite a rapporti con parti correlate (vedi la Nota 36 – Rapporti con parti correlate).

La loro composizione è così dettagliata:

	31/12/2022	31/12/2021	Variazione
Debiti verso banche correnti	(529.192)	(7.518)	(521.674)
Passività per locazioni finanziarie (quota a breve termine)	(409)	(491)	82
TOTALE	(529.601)	(8.009)	(521.592)

La voce “*debiti verso banche correnti*” si è incrementata a seguito della riclassifica dalla voce “*debiti verso banche non correnti*”.

Si ricorda, infatti, che era 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.

A tale riguardo si fa presente che sono state avviate le discussioni per concordare con gli istituti bancari, così come previsto dall'accordo stesso, una nuova data di scadenza della moratoria che possa essere coerente con il nuovo profilo contrattuale legato allo sviluppo della iniziativa Milano Santa Giulia.

Le “*passività per locazioni finanziarie (quota a breve termine)*”, pari a 409 mila euro, si riferiscono a debiti per leasing scadenti entro i 12 mesi relativi e a debiti per locazioni connesse all'applicazione del 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	Debito finanziario diretto - (a)	Forma tecnica	Maturity media	Significative clausole
PORTAFOGLIO					
Progetti di sviluppo	631.286	70.774			
- Milano Santa Giulia	607.902	70.392	Mutuo fond.	0,3	
- Milano, via Grosio	23.384	382	Leasing	0,4	
Immobili di trading	15.901	0			
TOTALE	647.187	70.774			

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

(b): nulla da segnalare

Le garanzie prestate sono indicate alla Nota 20.

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 dagli “Orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetti” (ESMA 32-382-1138 del 4.3.2021), che sono stati oggetto di apposito Richiamo di attenzione da parte della CONSOB (CONSOB – RA 5/21 del 29.4.2021).

	euro/000	31.12.22	31.12.21	31.12.20
A. Disponibilità liquide		4	4	6
B. Mezzi equivalenti a disponibilità liquide		9.246	5.404	2.974
C. Altre attività finanziarie correnti		0	0	0
D. LIQUIDITA'	(A + B + C)	9.250	5.408	2.980
E. Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito ma escluso		529.192	7.518	5.793
F. Parte corrente del debito finanziario non corrente		409	491	1.296
G. INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	(E + F)	529.601	8.009	7.089
H. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CORRENTE	(G - D)	520.351	2.601	4.109
I. Debito finanziario non corrente (escluso parte corrente e strumenti di		36.659	508.824	468.800
J. Strumenti di debito		0	0	0
K. Debiti commerciali e altri debiti non correnti		10.349	11.381	11.688
L. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE	(I + J + K)	47.008	520.205	480.488
M. TOTALE INDEBITAMENTO FINANZIARIO	(H + L)	567.359	522.806	484.597

NOTA 17 – DEBITI TRIBUTARI

Tale posta, pari a 1.891 mila euro (contro i 1.990 mila euro al 31 dicembre 2021), ricomprende la quota corrente, pari a 1.705 mila euro, del debito verso l’erario sorto a seguito della sottoscrizione, nel corso del terzo trimestre 2020, dell’atto di adesione a seguito di un avviso di accertamento per il periodo d’imposta 2014 sulla controllata Immobiliare Cascina Rubina S.r.l.

NOTA 18 – DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITA' CORRENTI

Di seguito si indica la composizione di tale voce:

	31/12/2022	31/12/2021	Variazione
Caparre e acconti	12.000	12.000	-
Debiti verso fornitori	9.728	15.488	(5.759)
Debiti commerciali	21.728	27.488	(5.759)
Debiti verso enti previdenziali	171	287	(116)
Altre passività correnti	820	1.323	(503)
Debiti vari ed altre passività correnti	991	1.610	(619)
TOTALE	22.719	29.098	(6.378)

L'importo si è sensibilmente decrementato rispetto a quello del 31 dicembre 2021.

Si segnala in particolare:

- la posta dei *debiti verso fornitori*, si è sensibilmente decrementata in virtù dei pagamenti effettuati nel corso dell'esercizio;
- la posta "caparre e acconti" che è composta (i) per 10 milioni di euro dai due acconti incassati da Lendlease in ossequio al PDA sottoscritto in data 1° novembre 2017 e (ii) per 2 milioni di euro a seguito della sottoscrizione del Master agreement con EVD Milan S.r.l. società appartenente al gruppo CTS Eventim per la realizzazione dell'Arena.

Infine, nella voce sono ricompresi debiti verso parti correlate per euro 656 mila (si rimanda alla Nota 36 – Rapporti con parti correlate)

NOTA 19 – 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 azioniconstituenti 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 20 – ATTIVITA' DATE A GARANZIA DI PASSIVITA' FINANZIARIE

Ammontano a euro 277.904 mila (di cui 144.904 mila a favore di parti correlate) come al 31 dicembre 2021 e sono interamente rappresentate dall'ammontare delle ipoteche iscritte su immobili e aree il cui valore di carico consolidato è pari a 209.238 mila euro.

Inoltre parte dei finanziamenti erogati sono garantiti, fino alla scadenza, da pegno su azioni di società controllate per un ammontare di euro 19 mila (interamente 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.

Infine si segnala che nel corso del mese di dicembre è stato costituito un conto corrente in pegno a favore di UnipolSai (per 6 milioni di euro) quale controgaranzia alle fidejussioni emesse in ossequio alla Variante urbanistica dell'area Milano Santa Giulia sottoscritta nel presente esercizio. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo 3.3 – “Eventi principali” della Relazione sulla Gestione.

NOTA 21 – 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 172.110 migliaia (contro gli euro 200.993 mila del precedente esercizio) e sono così dettagliate:

euro 147.110 migliaia (175.993 migliaia nel precedente esercizio) relative a garanzie correlate con l'iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia; nell'esercizio si segnala lo scarico, per 155.795 migliaia di euro, delle garanzie correlate alla vecchia convenzione e l'emissione, per

126.912 migliaia di euro, delle garanzie correlate alla nuova convenzione sottoscritta nel corso del mese di giugno del presente esercizio.

euro 25.000 mila (come nel precedente esercizio) a garanzia di contratti di locazione;

Le fidejussioni prestate da terzi nell'interesse delle società del Gruppo ammontano invece a euro 2.949 migliaia (di cui euro 160 mila prestate da parti correlate) contro gli euro 2.770 migliaia del precedente esercizio, e sono così dettagliate:

euro 2.651 migliaia (2.610 migliaia nel precedente esercizio) relative a garanzie e controgaranzie in materia di Iva di Gruppo;

euro 298 mila (160 mila nel precedente esercizio) relative a garanzie correlate con l'iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia;

Leasing finanziari e locazioni operative

In ossequio al 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				
0-6 mesi	6 mesi - 1	1 anno - 2 anni	2 anni - 5 anni	Oltre 5 anni
270	150	15	15	

CAPITALE				
0-6 mesi	6 mesi - 1	1 anno - 2 anni	2 anni - 5 anni	Oltre 5 anni
261	148	14	14	

INFORMAZIONI RELATIVE AL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Le informazioni sul conto economico sono inoltre integrate da quanto indicato nella presente nota nel punto G - Risk Management (nella sezione Rischi connessi alla diffusione dell'epidemia COVID-19).

NOTA 22 – RICAVI

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

	31/12/2022	31/12/2021
Affitti	370	177
Vendita di immobili		350
Vendita aree	-	72
TOTALE RICAVI	370	599

I ricavi afferenti “*affitti e locazioni*” sono principalmente relativi ad alcuni locali dell'immobile sito in Torri del Quartesolo che sono stati concessi in locazione all'USSL di Vicenza ad uso hub vaccinale.

La posta “*vendita di immobili*” era relativa alla cessione del fabbricato sito in Mesenzana mentre la posta “*vendita di aree*” era relativa alla cessione del dell'area di Nizza Monferrato e di altre aree minori. Nel corso del 2022 non sono state effettuate cessioni di aree e fabbricati.

Per la ripartizione per settore di attività si rimanda alla Nota 31 “Informativa di settore”.

NOTA 23 – ALTRI PROVENTI

Tale voce ammonta a 1.544 migliaia di euro (contro i 966 mila dell'esercizio 2021); l'incremento è riconducibile alla rilevazione di proventi non ricorrenti per un importo di circa 1 milione di euro.

Per la ripartizione per settore di attività si rimanda alla Nota 31 “Informativa di settore”.

NOTA 24 – COSTI PER SERVIZI

Sono così composti nelle loro grandezze principali:

	31/12/22	31/12/21
Bonifiche, urbanizzazioni e progettazioni	2.744	2.357
Gestione immobili	802	687
Consulenze, legali e notarili	1.469	2.699
Commissioni su fidejussioni	2.166	2.683
Altri servizi	2.847	2.935
TOTALE COSTI PER SERVIZI	10.028	11.360

La posta è nel complesso in riduzione rispetto al precedente esercizio. A fronte della riduzione di costi per *consulenze, legali e notarili, commissioni su fidejussioni e altri servizi*, si registra un incremento nella voce *bonifiche, urbanizzazione e progettazione* che riflette i maggiori investimenti sostenuti sulle iniziative di sviluppo Milano Santa Giulia e Via Grosio.

Si segnala infine che la voce “*costi per servizi*” comprende oneri, pari a euro 819 mila, rilevati verso parti correlate.

NOTA 25 – COSTI DEL PERSONALE

Gli oneri relativi al personale sono riassunti nella seguente tabella:

	31/12/2022	31/12/2021
Salari e stipendi	2.571	2.754
Oneri sociali	858	929
Trattamento fine rapporto	237	235
Altri costi	51	10
TOTALE COSTI DEL PERSONALE	3.717	3.928

I costi del personale dipendente si sono ridotti rispetto a quelli rilevati nel precedente esercizio.

Consistenza del personale

Di seguito la tabella che riassume la consistenza del personale e la movimentazione dell'esercizio:

	31/12/2021	Incrementi	Decrementi	31/12/2022	Media
Dirigenti	7		(2)	5	6
Impiegati e quadri	22	1	(2)	21	22
TOTALE	29	1	(4)	26	28

NOTA 26 – ALTRI COSTI OPERATIVI

Sono così dettagliati nelle loro grandezze principali:

	31/12/2022	31/12/2021
IVA indetraibile	47	24
Accantonamenti per rischi e oneri	27.475	100
Imposte e tributi locali	927	933
Svalutazioni e perdite su crediti	233	6
Accordi transattivi	-	5
Altri costi operativi	282	228
TOTALE ALTRI COSTI OPERATIVI	28.964	1.295

Il sensibile incremento è imputabile a componenti non ricorrenti rilevati, nel corso del presente esercizio, nelle poste “*Accantonamenti per rischi e oneri*”.

Come meglio descritto nella Nota 14 cui si rimanda, si tratta di un accantonamento di 25 milioni di euro a fronte delle attività di ripristino ambientale e 2,5 milioni di euro fronte di oneri relativi ad advisor che non sono ancora certi nell’an e nel quantum.

NOTA 27 – PLUSVALENZE/MINUSVALENZE/SVALUTAZIONI/RIPRISTINI DI VALORE DI ATTIVITA’ NON RICORRENTI

Tale voce ammontava a euro 7 mila negativi nel precedente esercizio.

NOTA 28 – PROVENTI FINANZIARI

La posta pari a circa 780 mila euro al 31 dicembre 2022 è relativa a proventi connessi agli effetti sulle attualizzazioni.

NOTA 29 – ONERI FINANZIARI

Tale posta che ammonta a 11.137 migliaia di euro (di cui 8.922 mila riferite a parti correlate come indicato nella Nota 36) è così composta:

	31/12/2022	31/12/2021
Interessi su finanziamenti bancari e mutui	10.726	9.248
Interessi passivi su operazioni di rilocalazione	30	39
Altri oneri e commissioni	381	42
TOTALE ONERI FINANZIARI	11.137	9.329

Si segnala (i) l'incremento della voce "*interessi su finanziamenti bancari e mutui*" correlato alle erogazioni di nuova finanza a valere sulla linea corporate e sul nuovo finanziamento soci mentre (ii) l'incremento della voce "*altri oneri e commissioni*" è riconducibile alle commissioni erogate sull'operazione di factoring per smobilizzare il credito verso Lendlease come meglio indicato nella Nota 5.

NOTA 30 – IMPOSTE

Le imposte sono così dettagliate nelle loro grandezze principali:

	31/12/2022	31/12/2021
Imposte esercizi precedenti		(1)
Imposte differite	(1.279)	(24)
TOTALE IMPOSTE	(1.279)	(25)

Si rimanda alla Nota 6 per quanto riguarda le "imposte differite".

L'incidenza complessiva (IRES e IRAP) delle imposte sul risultato del periodo prima delle imposte è di -3,03% (-0,15% nel 2021) a fronte dell'incidenza fiscale teorica del -27,06% (-26,45% nel 2021) 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.

NOTA 31 – INFORMATIVA DI SETTORE

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

Al 31 dicembre 2021 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		Non		Consolidato	
	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021
Ricavi	43	58	0	0	327	541	0	0	370	599
Variazione delle rimanenze	567	807	0	0	0	(457)	0	0	567	350
Altri proventi	865	287	0	0	250	110	429	569	1.544	966
Valore della Produzione	1.475	1.152	0	0	577	194	429	569	2.481	1.915
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	(6.078)	(6.658)	0	0	(806)	(845)	(3.144)	(3.857)	(10.028)	(11.360)
Costi del personale	(1.081)	(1.346)	0	0	0	0	(2.636)	(2.582)	(3.717)	(3.928)
Altri costi operativi	(27.252)	(668)	0	0	(323)	(326)	(1.389)	(301)	(28.964)	(1.295)
EBITDA	(32.936)	(7.520)	0	0	(552)	(977)	(6.740)	(6.171)	(40.228)	(14.668)
Ammortamenti	(41)	(41)	0	0	0	0	(1.880)	(1.871)	(1.921)	(1.912)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	0	0	0	0	0	(7)	0	0	0	(7)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(32.977)	(7.561)	0	0	(552)	(984)	(8.620)	(8.042)	(42.149)	(16.587)
Quota dei risultati delle partecipazioni										
Proventi/(oneri) finanziari									(10.357)	(8.323)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE									(52.506)	(24.910)
Imposte sul reddito del periodo									(1.279)	(25)
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE									(53.785)	(24.935)
Utile/(perdita) netto da attività										0
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO									(53.785)	(24.935)
Attribuibile a:										
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo									(53.785)	(24.935)
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi									0	0

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2022 sono le seguenti:

(euro/000) - 31.12.2022	Sviluppo	Reddito	Trading	Importi non allocati	Totale
Attività del settore	646.953	117	15.934	41.072	704.076
Attività destinate alla vendita	3.000				3.000
Totale attività	649.953	117	15.934	41.072	707.076
Passività del settore	187.993	381	474	476.254	665.102
Totale passività	187.993	381	474	476.254	665.102

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2021 sono le seguenti:

(euro/000) - 31.12.2021	Sviluppo	Reddito	Trading	Importi non allocati	Totale
Attività del settore	673.569	192	15.950	42.282	731.993
Totale attività	673.569	192	15.950	42.282	731.993
Passività del settore	204.081	387	413	431.353	636.234
Totale passività	204.081	387	413	431.353	636.234

A seguito della dismissione del patrimonio immobiliare parigino, avvenuta nel 2014, il Gruppo opera esclusivamente in Italia. A seguito della cessione del fabbricato SKY avvenuta nel corso del 2019, non vi sono altre attività nel settore “Reddito”; si segnala comunque che gli importi presenti nella colonna “Reddito” si riferiscono ad attività e passività residuali riconducibili alle società che detenevano gli immobili classificati a “Reddito”.

NOTA 32 – 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, 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 5 e 27;
- b. la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 23;
- c. la variazione del periodo viene illustrata alle Note 13 e 14;
- d. la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 6;
- e. la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 8;
- f. la variazione del periodo viene illustrata alle Note 17 e 18;
- g. la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 3;
- h. la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 1;
- i. la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 5 e 15;
- j. la variazione del periodo viene illustrata alle Note 12 e 16;

NOTA 33 – 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 2022, comparato con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021, 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	(12.039)	(219)	(10.094)	(218)	(1.314)	(194)	
Passività finanziarie	(574.187)		(532.085)	(2.778)	(39.309)	(15)	
Totale esposizione al 31 dicembre 2022	(586.226)	(219)	(542.179)	(2.996)	(40.623)	(209)	

	Totale cash flow	A vista	< 6 mesi	6 - 12 mesi	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
Debiti commerciali, vari e altre passività	(18.510)	(2.714)	(14.736)	(548)	(512)		
Passività finanziarie	(530.023)		(7.768)	(260)	(521.995)		
Totale esposizione al 31 dicembre 2021	(548.533)	(2.714)	(22.504)	(808)	(522.507)		

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, anche a seguito della vendita del complesso Sky avvenuta nel mese di ottobre 2019, 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.

Si ricorda comunque che l'indebitamento finanziario attualmente in essere è quasi esclusivamente costituito da finanziamenti a tasso fisso.

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*), che sarebbero derivate 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	CE - Shock up	CE - Shock down	PN - Shock up	PN - Shock down
Attività fruttifere di interessi					
Passività finanziarie a tasso variabile (cash flow sensitivity)	(19.692)	(90)			
Strumenti derivati trattati in hedge accounting					
- fair value					
- cash flow					
Strumenti derivati non trattati in hedge accounting					
- fair value					
- cash flow					
Totale	(19.692)	(90)	-	-	-

L'analisi evidenzia come a fronte di un ipotetico incremento dell'1% dei tassi di interesse si avrebbe avuto un incremento degli oneri finanziari di euro 90 mila.

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

Il Gruppo non è attualmente esposto al rischio di cambio.

NOTA 34 – 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.

31-dic-22	Crediti e Finanz.	Passività finanz. al costo amm.	Quota corrente	Quota non corrente	Fair value
ATTIVITA'					
Altre attività					
Crediti finanziari verso imprese collegate e jv					
Crediti vari ed altre attività (Depositi cauzionali)	782			782	782
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	9.249		3.085	6.164	5.555
Crediti commerciali, vari ed altre attività correnti	13.546		13.546		13.546
Totale attività finanziarie	23.577	-	16.631	6.946	19.883
PASSIVITA'					
Debiti commerciali, vari ed altre passività correnti		22.719	22.719		22.719
Altre passività non correnti (depositi cauzionali)		866		866	866
Passività finanziarie		566.288	529.601	36.687	565.182
Totale passività finanziarie	-	589.873	552.320	37.553	588.767

31-dic-21	Crediti e Finanz.	Passività finanz. al costo amm.	Quota corrente	Quota non corrente	Fair value
ATTIVITA'					
Altre attività					
Crediti finanziari verso imprese collegate e jv	-			-	-
Crediti vari ed altre attività (Depositi cauzionali)	1.649			1.649	1.649
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	5.408		5.408		5.408
Crediti commerciali, vari ed altre attività correnti	40.197		40.197		40.197
Totale attività finanziarie	47.254	-	45.605	1.649	47.254
PASSIVITA'					
Debiti commerciali, vari ed altre passività correnti		29.098	29.098		29.098
Altre passività non correnti (depositi cauzionali)		116		116	116
Passività finanziarie		517.226	8.009	509.217	502.698
Totale passività finanziarie	-	546.440	37.107	509.333	531.912

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 2022 non vi sono attività e passività finanziarie valutate al fair value.

NOTA 35 – CORRISPETTIVI DI REVISIONE CONTABILE E DEI SERVIZI DIVERSI DALLA REVISIONE

Ai sensi dell'art. 149-duodecies 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:

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

Servizio	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Importo
Revisione	EY (1)	Capogruppo	190
	EY (1)	Controllate	40
Altri servizi (2)	EY	Capogruppo	26
		Controllate	2
			258

(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 36 – 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

31/12/2022
(euro/000)

DESCRIZIONE	Cassa	Crediti Commerciali	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti Commerciali
Società Collegate e Joint Venture					
Società Correlate (Istituti di credito)	9.221	10	(36.659)	(411.918)	(656)
Altre società Correlate					
Totale	9.221	10	(36.659)	(411.918)	(656)

31/12/2021
(euro/000)

DESCRIZIONE	Cassa	Crediti Commerciali	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti Commerciali
Società Collegate e Joint Venture					
Società Correlate (Istituti di credito)	5.364	10	(396.031)	(5.258)	(652)
Altre società Correlate					
Totale	5.364	10	(396.031)	(5.258)	(652)

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

31/12/2022
(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Collegate e Joint Venture					
Società Correlate (Istituti di credito)			(819)		(8.922)
Altre società Correlate					
Totale	-		(819)	0	(8.922)

31/12/2021
(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Collegate e Joint Venture					
Società Correlate (Istituti di credito)			(816)		(7.323)
Altre società Correlate					
Totale	-		(816)	0	(7.323)

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.

NOTA 37 – EVENTI SUCCESSIVI

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)



4.7 – ELENCO PARTECIPAZIONI CONSOLIDATE

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2021

ELENCO IMPRESE CONTROLLATE INCLUSE NELL'AREA DI CONSOLIDAMENTO

Denominazione	Sede	Capitale	Quota Partecipazione %	
Milano Santa Giulia S.p.A.	Milano	139.041	100	
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)

(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.

GRUPPO RISANAMENTO

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.22
(migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO	MILANO S.GIULIA	IMM. C. RUBINA	SVIL. COMP.3	RI.RENTAL	RISANAM. EUROPA	MSG C.2	MSG C. 3	MSG C. 4	ETOILE F. 1°
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI									
B) IMMOBILIZZAZIONI									
I - IMMATERIALI	10			1					
II - MATERIALI	35.912			43					
III - FINANZIARIE :									
1) Partecipazioni	867								
2) Crediti	15								8
3) Crediti verso controllanti		3.294	580		1.369	41	12	12	
4) Titoli									
Totale immobilizzazioni	36.804	3.294	580	44	1.369	41	12	12	8
C) ATTIVO CIRCOLANTE									
I - Rimanenze	611.352	54		19.206					
II-1) Crediti verso clienti	9.075	1.586							
II-2) Crediti verso controllate					0				
II-3) Crediti verso collegate									
II-4) Crediti verso controllanti	9.943	139	227	711		2			1.679
II-4) bis Crediti tributari	436	21		3	14				
II-4) ter imposte anticipate	9.262								
II-4) quater verso consociate									
II-5) Crediti verso altri	1.963	11							86
III-6) Altri titoli					1.490				
IV) - Disponibilità liquide	6.753	7	6	12	2	1	1	1	1
Totale attivo circolante	648.784	1.818	233	19.932	1.506	3	1	1	1.766
D) RATEI E RISCONTI	729			294					
TOTALE ATTIVO	686.317	5.112	813	20.270	2.875	44	13	13	1.774

PASSIVO	MILANO S.GIULIA	IMM. C. RUBINA	SVIL. COMP.3	RI.RENTAL	RISANAM. EUROPA	MSG C.2	MSG C. 3	MSG C. 4	ETOILE F. 1°
A) PATRIMONIO NETTO									
I -CAPITALE SOCIALE	139	10	50	10	10	50	20	20	5
II -RISERVA SOVRAPPREZZO AZIONI	31			2.590					
III -RISERVE DI RIVALUTAZIONE		101							
IV -RISERVA LEGALE	171	2	10	2	2				
V -RISERVA AZIONI PROPRIE									
VI -RISERVA STRAORDINARIA									
VII -ALTRE RISERVE	452.656	1.524	753	2.618	1.509				
VIII -UTILI(PERDITE) A NUOVO				10.753	124	(5)	(6)	(6)	1.529
IX -UTILE(PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(38.405)	191	(34)	(721)	(115)	(1)	(1)	(1)	(44)
Capitale e riserve di terzi									
Totale patrimonio netto	414.592	1.828	779	15.252	1.530	44	13	13	1.490
B) Fondi per rischi e oneri	89.472	100		347	0				171
C) Trattamento di fine rapporto	263								
D) DEBITI									
3) Verso soci per finanziamento	59.581			2.370					
4) Verso banche									
- entro l'es. successivo	96.045			1.437					
- oltre l'es. successivo									
5) Verso altri finanziatori				382					
6) Acconti	12.000								
7) Verso fornitori	7.007	45	13	62	8				41
9) Verso controllate	65				836				
10) Verso collegate									
11) Verso controllanti	1.889	463	4	347	443				
11) bis Debiti verso consociate									
12) Debiti tributari	3	2.606	2	8	6				72
13) Debiti verso enti previdenziali	28								
14) Altri debiti	224	70	15	65	52				
Totale debiti	176.842	3.184	34	4.671	1.345		0	0	113
E) RATEI E RISCONTI	5.148								
TOTALE PASSIVO	686.317	5.112	813	20.270	2.875	44	13	13	1.774

CONTO ECONOMICO	MILANO S.GIULIA	IMM. C. RUBINA	SVIL. COMP.3	RI.RENTAL	RISANAM. EUROPA	MSG C.2	MSG C. 3	MSG C. 4	ETOILE F. 1°
Ricavi delle vendite e prestazioni	42								
Variazioni delle rimanenze	213			354					
Variazioni lavori in corso su ordinazione									
Incrementi imm.ni per lavori interni									
Altri ricavi e proventi	674	173		18					2
Totale valore della produzione	929	173	0	372	0	0	0	0	2
Costi della produzione:									
- acquisti di merci e servizi	(7.254)	(60)	(47)	(691)	(55)		(1)		(7)
- per godimento beni di terzi	(29)								
- personale	(1.121)								
- ammortamenti e svalutazioni	(1.779)	0		(17)	(14)				
- altri accantonamenti	(26.470)				0				
- oneri diversi di gestione	(359)	(44)		(304)	(32)	(1)		(1)	(43)
Totale costi della produzione	(37.012)	(104)	(47)	(1.012)	(101)	(1)	(1)	(1)	(50)
Differenza tra valore e costi produz.	(36.083)	69	(47)	(640)	(101)	(1)	(1)	(1)	(48)
Proventi (oneri) finanziari	(2.287)	158	13	(81)	26				4
Rettifiche di valore di att. finanz.	(35)				(40)				
Risultato prima delle imposte	(38.405)	227	(34)	(721)	(115)	(1)	(1)	(1)	(44)
Imposte		(36)							
Imposte differite									
Utile/(Perdita) dell'esercizio	(38.405)	191	(34)	(721)	(115)	1	(1)	(1)	(44)

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 2022.

2. Si attesta, inoltre, che:

- 2.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2022:

- 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.

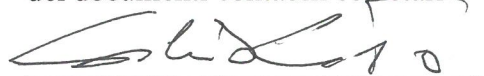
Milano, 2 febbraio 2023

Il Presidente



(Claudio Calabi)

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari



(Silvio Di Loreto)

4.9 – RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE SUL
BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2022 DEL
GRUPPO RISANAMENTO

Signori Azionisti,

il bilancio consolidato del Gruppo Risanamento per l'esercizio 2022, che viene messo a Vostra disposizione, presenta un risultato netto negativo di 53.785 migliaia di euro, un attivo totale di 707.076 migliaia di euro, un passivo totale di 665.102 migliaia di euro e un patrimonio netto positivo per 41.974 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 EY S.p.A., nella relazione di propria competenza, redatta ai sensi degli artt. 14 del D. Lgs. 39/2010 e 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014, rilasciata in data odierna, ha attestato che: *“il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2022, 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. 28 febbraio 2005 n. 38”* 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 2022 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 alle note al bilancio consolidato al 31 dicembre 2022, nella parte relativa alla continuità aziendale avente ad oggetto l'indicazione degli Amministratori circa la presenza di un'incertezza significativa che può far sorgere significativi dubbi sulla capacità del Gruppo Risanamento di continuare ad operare come un'entità in funzionamento nonché gli elementi considerati ai fini dell'adozione del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio.

Nella propria Relazione ai sensi degli artt. 14 D. Lgs. 39/2010 e 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014, rilasciata in data odierna, inoltre, EY S.p.A. attesta che *“il bilancio consolidato è stato predisposto nel formato XHTML ed è stato marcato, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato” (UE) 2019/815.*

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 2022 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 2022 redatta dagli Amministratori, nel complesso, illustra, in modo adeguato la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo, l'andamento della gestione nel corso del 2022 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 2022.

Milano, li 31 marzo 2023.

IL COLLEGIO SINDACALE

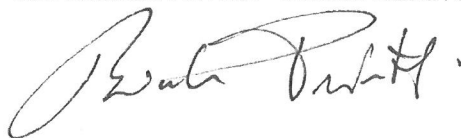
dott. Salvatore Spiniello – Presidente



dott.ssa Francesca Monti – Sindaco Effettivo



dott. Riccardo Previtali – Sindaco Effettivo



4.10 – RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

Risanamento S.p.A.

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2022

**Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e
dell'art. 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014**

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014

Agli azionisti della
Risanamento S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Risanamento (il Gruppo), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2022, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio consolidato 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 al 31 dicembre 2022, 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. 28 febbraio 2005, n. 38.

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 nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla 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 ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Incertezza significativa alla continuità aziendale

Richiamiamo l'attenzione al paragrafo "M - Continuità aziendale" ed alla "Nota 37 - Eventi successivi" delle note al bilancio consolidato al 31 dicembre 2022, in cui gli Amministratori indicano la presenza di un'incertezza significativa che può far sorgere significativi dubbi sulla capacità del Gruppo Risanamento S.p.A. di continuare ad operare come un'entità in funzionamento nonché gli elementi considerati ai fini dell'adozione del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio.

A causa della rilevanza di quanto indicato in precedenza abbiamo ritenuto che la valutazione dell'appropriato utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio rappresenti un aspetto chiave della revisione contabile.

Le principali procedure svolte in risposta a tale aspetto chiave sono state le seguenti:

- Discussione con la direzione aziendale sulla propria valutazione in merito alla capacità dell'impresa di continuare ad operare come un'entità in funzionamento con particolare riferimento all'incertezza significativa individuata ed alla considerazione dei fattori attenuanti
- Analisi degli eventi successivi al fine di identificare quelli che mitigano o comunque influenzano la capacità dell'impresa di continuare ad operare come una entità in funzionamento
- Analisi dei principali eventi occorsi nell'anno relativamente ai progetti ed alle strategie di sviluppo dell'area di Milano Santa Giulia
- Analisi delle previsioni di cassa predisposte dalla direzione aziendale rispetto ai fabbisogni finanziari previsti sia a supporto dell'operatività del Gruppo sia all'esecuzione delle opere di bonifica ed infrastrutturali previste nel breve termine dal progetto di sviluppo dell'area di Milano Santa Giulia
- Analisi della corrispondenza intercorsa con gli azionisti e creditori della Capogruppo Risanamento S.p.A. in cui sono ribadite indicazioni formali positive in relazione al necessario supporto finanziario da effettuarsi in qualità di socio e nelle forme da definire rispetto ai fabbisogni finanziari evidenziati nelle previsioni di cassa predisposte dalla direzione in diversi possibili scenari
- Verifica dell'adeguatezza dell'informativa l'adozione del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio

Il nostro giudizio non è espresso con rilievi con riferimento 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.

Abbiamo identificato il seguente aspetto chiave della revisione contabile:

Aspetto chiave	Risposta di revisione
Valutazione del portafoglio immobiliare	
Il portafoglio immobiliare del Gruppo include un terreno destinato ad un progetto di sviluppo immobiliare, che costituisce il principale asset del Gruppo e su cui insistono anche gli immobili strumentali all'attività iscritti tra le immobilizzazioni materiali per Euro 30 milioni, oltre ad alcuni altri immobili destinati alla vendita. Il saldo del portafoglio immobiliare al 31 dicembre 2022 è pari a Euro 647 milioni di euro, iscritto tra le attività correnti, al minore tra il costo di acquisizione incrementato di eventuali oneri accessori e spese incrementative ed il	Le nostre procedure di revisione in risposta all'aspetto chiave hanno riguardato, tra l'altro, l'analisi delle modalità di selezione degli esperti incaricati della stima del valore di mercato o di realizzo, la verifica della coerenza delle grandezze di bilancio rispetto alle valutazioni degli esperti indipendenti, la discussione con la Direzione del Gruppo e con i periti indipendenti e l'analisi critica circa la determinazione dei modelli di valutazione e la ragionevolezza delle principali assunzioni di mercato considerate dai periti.

presunto valore di mercato o di realizzo stimato con il supporto di valutazioni predisposte da esperti indipendenti.

La stima del valore di realizzo comporta l'applicazione di modelli di valutazione, che assumono la determinazione delle possibili strategie di valorizzazione, coerenti con il contesto di mercato, la previsione di costi e ricavi futuri connessi a ciascun investimento, la formulazione di assunzioni sull'andamento dei mercati immobiliari e finanziari nonché delle generali condizioni economiche dei settori di possibile destinazione degli immobili, esistenti o da realizzare.

In considerazione della rilevanza del valore del patrimonio immobiliare, del processo valutativo adottato, che si basa su elementi di stima, dati previsionali e variabili di mercato nonché sul giudizio richiesto alla Direzione nella determinazione delle sopracitate assunzioni, abbiamo ritenuto che tale tematica rappresenti un aspetto chiave della revisione.

La nota 7 "Portafoglio Immobiliare" descrive il processo di selezione dei periti ed i modelli di valutazione del portafoglio immobiliare adottati dal Gruppo e la nota 37 "Eventi successivi" descrive i termini degli accordi preliminari di cessione dell'area di Milano Santa Giulia.

Nello svolgimento di tali procedure ci siamo avvalsi del supporto di nostri esperti in valutazioni immobiliari.

Abbiamo inoltre analizzato gli accordi preliminari sottoscritti nel mese di marzo 2023 con un operatore terzo e con i creditori di Risanamento S.p.A., che prevedono l'ipotesi di cessione dell'area di Milano Santa Giulia a fronte dell'accollo liberatorio del debito finanziario di Risanamento S.p.A., con una prevista realizzazione dei valori di iscrizione in bilancio di tale area.

Abbiamo infine esaminato l'informativa nelle note al bilancio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale 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. 28 febbraio 2005, n. 38 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 ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, 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 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 ed 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 od 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 e della relativa informativa;
- siamo giunti ad 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 una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad 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 ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (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 azioni intraprese per eliminare i relativi rischi o le misure di salvaguardia applicate.

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) n. 537/2014

L'assemblea degli azionisti della Risanamento S.p.A. ci ha conferito in data 19 aprile 2020 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi con chiusura dal 31 dicembre 2021 al 31 dicembre 2029.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, par. 1, del Regolamento (UE) n. 537/2014 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 sulla conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815

Gli amministratori della Risanamento S.p.A. sono responsabili per l'applicazione delle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815 della Commissione Europea in materia di norme tecniche di regolamentazione relative alla specificazione del formato elettronico unico di comunicazione (ESEF - European Single Electronic Format) (nel seguito "Regolamento Delegato") al bilancio consolidato, da includere nella relazione finanziaria annuale.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 700B al fine di esprimere un giudizio sulla conformità del bilancio consolidato alle disposizioni del Regolamento Delegato.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato è stato predisposto nel formato XHTML ed è stato marcato, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato.

Alcune informazioni contenute nelle note illustrative al bilancio consolidato, quando estratte dal formato XHTML in un'istanza XBRL, a causa di taluni limiti tecnici potrebbero non essere riprodotte in maniera identica rispetto alle corrispondenti informazioni visualizzabili nel bilancio consolidato in formato XHTML.

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 123-bis, comma 4, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Gli amministratori della 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 2022, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio consolidato e la loro conformità alle norme di legge.

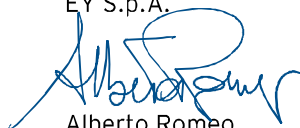
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, con il bilancio consolidato del gruppo Risanamento al 31 dicembre 2022 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 2022 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

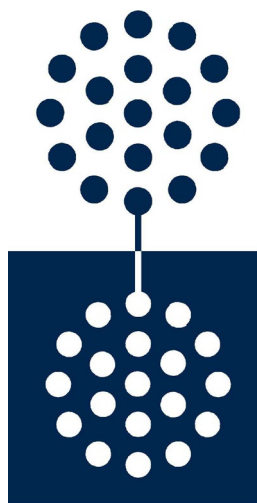
Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, c. 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 31 marzo 2023

EY S.p.A.



Alberto Romeo
(Revisore Legale)



RISANAMENTO S.p.A.

**Bilancio al
31 dicembre 2022**



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

5 – RISANAMENTO S.P.A. – BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2022

5.1 – SITUAZIONE PATRIMONIALE FIANZIARIA

(euro)		31 dicembre	31 dicembre
	note	2022	2021
Attività non correnti:			
Attività immateriali			
Attività immateriali a vita definita	1)	124.653	141.037
		<u>124.653</u>	<u>141.037</u>
Attività materiali	2)		
Altri beni		193.386	244.423
		<u>193.386</u>	<u>244.423</u>
Altre attività non correnti	3)		
Partecipazioni in imprese controllate		470.857.731	515.957.731
Crediti finanziari		61.950.538	27.398.486
<i>di cui con parti correlate</i>		<i>61.950.538</i>	<i>27.398.486</i>
Crediti vari e altre attività non correnti		68.862	114.329
		<u>532.877.131</u>	<u>543.470.546</u>
Attività per imposte anticipate	4)	2.272.875	3.531.686
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		535.468.045	547.387.692
Attività correnti:			
Portafoglio immobiliare	5)	15.846.719	15.846.719
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	6)	9.375.402	5.750.437
<i>di cui con parti correlate</i>		<i>3.155.942</i>	<i>2.823.397</i>
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	7)	2.466.389	4.156.125
<i>di cui con parti correlate</i>		<i>2.441.247</i>	<i>4.129.308</i>
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		27.688.510	25.753.281
TOTALE ATTIVITA' (A + B)		563.156.555	573.140.973
PATRIMONIO NETTO (D)	8)	69.649.704	129.544.022
Passività non correnti:			
Passività finanziarie non correnti	9)	36.665.276	420.593.895
<i>di cui con parti correlate</i>		<i>36.658.519</i>	<i>307.789.606</i>
Benefici a dipendenti	10)	1.795.416	2.021.730
Fondi per rischi e oneri futuri	11)	1.734.418	2.230.977
Debiti vari e altre passività non correnti	12)	3.989	19.945
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)		40.199.099	424.866.547
Passività correnti:			
Passività finanziarie correnti	13)	436.974.852	6.843.823
<i>di cui con parti correlate</i>		<i>322.234.293</i>	<i>6.827.602</i>
Debiti tributari	14)	54.056	145.955
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	15)	16.278.844	11.740.626
<i>di cui con parti correlate</i>		<i>12.521.578</i>	<i>7.395.937</i>
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)		453.307.752	18.730.404
TOTALE PASSIVITA' (H = E + F)		493.506.851	443.596.951
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)		563.156.555	573.140.973

5.2 – CONTO ECONOMICO

(euro)		31 dicembre	31 dicembre
	note	2022	2021
Ricavi	18)	2.280.192	1.792.499
<i>di cui con parti correlate</i>		1.953.000	1.657.000
Variazione delle rimanenze	5)	-	-
Altri proventi	19)	677.631	685.595
Valore della produzione		2.957.823	2.478.094
Costi per servizi	20)	(3.857.170)	(4.570.835)
<i>di cui con parti correlate</i>		(1.390)	(960)
Costi del personale	21)	(2.635.536)	(2.582.220)
Altri costi operativi	22)	(1.622.281)	(606.798)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUSVALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI		(5.157.164)	(5.281.759)
Ammortamenti	1,2)	(170.148)	(161.837)
Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti	23)	(45.100.000)	(4.356.900)
RISULTATO OPERATIVO		(50.427.312)	(9.800.496)
Proventi finanziari	24)	1.170.794	12.388.389
<i>di cui con parti correlate</i>		833.982	388.388
Oneri finanziari	25)	(9.415.533)	(7.903.945)
<i>di cui con parti correlate</i>		(7.475.602)	(6.156.748)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(58.672.051)	(5.316.052)
Imposte sul reddito del periodo	26)	(1.222.267)	35.716
RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(59.894.318)	(5.280.336)
Risultato netto da attività destinate alla vendita			
RISULTATO DEL PERIODO		(59.894.318)	(5.280.336)

5.3 – CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(euro)	31 dicembre 2022	31 dicembre 2021
Risultato del periodo	(59.894.318)	(5.280.336)
Componenti riclassificabili in periodi successivi nell'Utile/Perdita d'esercizio		
- Rilascio riserva di cash flow hedge a seguito di discontinuing - lordo		
- Rilascio riserva di cash flow hedge a seguito di discontinuing - effetto imposte		
Altre componenti del conto economico complessivo, al netto degli effetti fiscali	-	-
Totale risultato complessivo del periodo	(59.894.318)	(5.280.336)

5.4 – PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO

	Capitale	Altri utili o perdite rilevati direttamente a patrimonio netto	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati, incluso il risultato del periodo	Totale
(in migliaia di euro)					
8)					
Saldo al 1 gennaio 2022	197.952	0	0	(68.407)	129.545
Movimenti del patrimonio netto 2022					
Utile (perdita) netto dell'esercizio				(59.895)	(59.895)
Saldo al 31 dicembre 2022	197.952	0	0	(128.302)	69.650

	Capitale	Altri utili o perdite rilevati direttamente a patrimonio netto	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati, incluso il risultato del periodo	Totale
(in migliaia di euro)					
Saldo al 1 gennaio 2021	197.952	0	0	(63.127)	134.825
Movimenti del patrimonio netto 2021					
Utile (perdita) netto dell'esercizio				(5.280)	(5.280)
Saldo al 31 dicembre 2021	197.952	0	0	(68.407)	129.545

5.5 - RENDICONTO FINANZIARIO

(migliaia di euro)	nota	31 dicembre 2022	31 dicembre 2021
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO	28)		
Utile (perdita) dell'esercizio		(59.894)	(5.280)
Rett. per riconciliare il risultato del periodo al flusso generato (assorbito) dall'attività di			
Ammortamenti		170	162
Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni)	a)	45.119	4.350
Variazione fondi	b)	(723)	100
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite)	c)	1.259	23
Variazione netta delle attività e passività commerciali	d)	802	2.313
<i>di cui parti correlate</i>		4.794	(1.388)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)		(13.267)	1.668
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
Investimenti/cessioni in attività materiali	e)	(51)	(39)
Investimenti/cessioni in attività immateriali	f)	(52)	(116)
Variazione dei crediti/debiti e altre attività/passività finanziarie	g)	(34.522)	(24.885)
<i>di cui parti correlate</i>		(34.552)	(24.838)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)		(34.625)	(25.040)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA			
Variazione netta delle passività finanziarie	h)	46.202	26.026
<i>di cui parti correlate</i>			24.167
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)		46.202	26.026
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)			
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D)		(1.690)	2.654
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)		4.156	1.502
Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G)			
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G)		2.466	4.156

(migliaia di euro)	31 dicembre 2022	31 dicembre 2021
RICONCILIAZIONE CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE TOTALI:		
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO:		
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	4.156	1.502
Discontinued operations		
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO:		
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	2.466	4.156
Discontinued operations		

5.5 – 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 d'esercizio di Risanamento S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2022 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 2 febbraio 2023 e potrà essere soggetta a modifiche (qualora dovessero intervenire fatti di rilievo) fino all'approvazione da parte dell'Assemblea degli azionisti.

B CRITERI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2022 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)" 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 d'esercizio del precedente esercizio. 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

Le attività materiali sono iscritte nell'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 16 – “*Immobili, impianti e macchinari*”.

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 presenti nella relazione sono:

1. 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 (*Businessmodel "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.

2. 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.

Portafoglio immobiliare

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

Tali attività sono inizialmente iscritte al costo che comprende, oltre al prezzo di acquisto, tutti gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto. Le spese di manutenzione straordinaria che comportano un incremento dei benefici economici futuri vengono imputate

ad incremento del valore dei cespiti, mentre gli altri costi di manutenzione ordinaria sono rilevati a Conto Economico.

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 destinati alla vendita sono valutati al minore tra il costo ed il valore di mercato ai sensi dell'IFRS 5. 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.

Leasing

Il principio contabile IFRS 16 Leasing disciplina il trattamento contabile dei contratti di leasing per i soggetti che adottano i principi contabili internazionali.

Un contratto è un leasing, o contiene un leasing, se trasferisce la titolarità del diritto di controllare l'utilizzo di uno specifico asset, per un periodo di tempo, stabilito all'origine, in cambio di un corrispettivo pattuito, definendone le condizioni d'uso dello stesso e anche se non esplicitato, il mantenimento della sua efficienza nel tempo.

Il locatario non ha il "right of use" se il locatore ha il diritto sostanziale di sostituirlo con un altro bene lungo la durata del contratto, facendo divenire lo stesso un contratto di servizio piuttosto che contratto di leasing.

Quindi per stabilire che il bene in oggetto sia in leasing si tengono conto di due elementi sostanziali: il controllo e l'identificabilità del bene.

Criteri di iscrizione e valutazione

Il diritto d'uso acquisito con il leasing è rilevato come somma del valore attuale dei canoni futuri da pagare per la durata contrattuale, dei pagamenti per leasing corrisposti alla data o prima della decorrenza del leasing, degli eventuali incentivi ricevuti, dei costi diretti iniziali e degli eventuali costi stimati per lo smantellamento o il ripristino dell'attività sottostante il leasing.

La passività finanziaria iscritta corrisponde al valore attuale dei pagamenti dovuti per il leasing.

In merito al tasso di attualizzazione, sulla base dei requisiti IFRS 16, il Gruppo utilizza 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. In questi casi, il tasso utilizzato è quello relativo al tasso di indebitamento incrementale di Risanamento.

Nel corso della durata del contratto di leasing, il locatario deve:

-valutare il diritto d'uso al costo, al netto degli ammortamenti cumulati e delle rettifiche cumulate di valore determinate e contabilizzate in base alle previsioni dello IAS 36 "Riduzioni di valore delle attività", rettificato per tenere conto delle eventuali rideterminazioni della passività del leasing;

-incrementare la passività riveniente dall'operazione di leasing a seguito della maturazione di interessi passivi calcolati al tasso di interesse implicito del leasing, o, alternativamente, al tasso di finanziamento marginale e ridurla per i pagamenti delle quote capitale e interessi.

Criteri di cancellazione

Il bene oggetto di contratto di leasing è cancellato dallo stato patrimoniale al momento del termine della vita utile di tale bene (termine previsto contrattualmente) o in caso di estinzione anticipata del contratto di leasing.

Cassa, disponibilità liquide e attività finanziarie equivalenti

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

Benefici ai dipendenti

Piani successivi al rapporto di lavoro

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

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

Sono comunque state, a suo tempo, valutate le disposizioni dello IAS 19 revised ma, considerata la non significatività degli effetti complessivi, non sono state apportate modifiche agli schemi di bilancio nella Relazione.

Piani a contribuzione definita

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

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 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 stanziate 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, eventuale 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 di Risanamento S.p.A. e 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

L'economia globale continua a risentire dell'elevata inflazione, della forte incertezza connessa con la guerra in Ucraina e dell'orientamento restrittivo delle politiche monetarie. Nel quarto trimestre gli indicatori congiunturali e le statistiche nazionali disponibili hanno segnalato un peggioramento del quadro, più marcato nei paesi avanzati e in Cina. Anche il commercio internazionale avrebbe frenato alla fine dell'anno. Il rallentamento della domanda mondiale ha contribuito a moderare il prezzo del petrolio. In Europa le quotazioni del gas naturale sono nettamente diminuite – grazie alle temperature miti, al calo della domanda industriale e ai consistenti stoccaggi accumulati – pur rimanendo su livelli storicamente alti. Permangono forti rischi connessi con l'evoluzione del contesto geopolitico. L'inflazione, nonostante alcuni segnali di diminuzione, si è mantenuta elevata e le banche centrali dei principali paesi avanzati hanno proseguito nell'azione di restrizione monetaria. Le istituzioni internazionali prefigurano un indebolimento della crescita mondiale per l'anno in corso. Per i dettagli sulla situazione economica si rinvia a quanto già indicato nel paragrafo 3.2 “Contesto operativo”.

Le proiezioni della Banca D'Italia per l'economia italiana continuano ad avere un carattere puramente indicativo, dato l'attuale contesto di forte incertezza connessa soprattutto con l'evoluzione del conflitto in Ucraina. Nello scenario di base si ipotizza che le tensioni associate alla guerra si mantengano ancora elevate nei primi mesi del 2023 e si riducano gradualmente lungo l'orizzonte previsivo. Dopo un aumento di quasi il 4 per cento nel 2022, il PIL rallenterebbe quest'anno allo 0,6 per cento. La crescita tornerebbe a rafforzarsi nel biennio successivo, grazie all'accelerazione sia delle esportazioni sia della domanda interna. L'inflazione, salita quasi al 9 per cento nello scorso anno, scenderebbe al 6,5 nel 2023 e in modo più marcato in seguito, portandosi al 2,0 per cento nel 2025.

In uno scenario in cui si ipotizza la sospensione permanente delle forniture di materie prime energetiche dalla Russia all'Europa, il prodotto si contrarrebbe nel 2023 e nel 2024 e crescerebbe moderatamente nell'anno successivo; l'inflazione salirebbe ulteriormente quest'anno, per poi scendere decisamente nel prossimo biennio. Lo scenario non tiene conto di nuove misure introdotte per mitigare gli effetti di questi eventuali sviluppi più sfavorevoli; non considera inoltre la possibilità che il forte indebolimento dell'attività economica si rifletta, più di quanto suggerito dalle regolarità storiche, sull'inflazione, determinandone un più basso valore alla fine dell'orizzonte previsivo.

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 eventuale 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 particolarmente articolata 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.

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 aree connesse allo sviluppo delle iniziative (che dopo l’approvazione della Variante urbanistica presentata si focalizzano sugli interventi ambientali, infrastrutturali e realizzativi) e le conseguenti difficoltà relative alla concretizzazione di rapporti di partnership per la valorizzazione ed il finanziamento 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.

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 aree

connesse alla valorizzazione della iniziativa (interventi ambientali) 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.

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.

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.

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, in corso di rivisitazione come indicato in altra parte della presente relazione, 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.

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.

Risanamento S.p.A., alla data di predisposizione della seguente relazione, non ha contenziosi tributari in essere degni di menzione.

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 2022 Risanamento S.p.A. evidenzia una posizione finanziaria netta (negativa) pari a circa 471 milioni di euro.

Preliminarmente si ricorda che la "Posizione finanziaria netta" a partire dal 2022 è calcolata secondo i criteri previsti dagli "Orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetti" (ESMA 32-382-1138 del 4.3.2021) che sono stati oggetto di apposito Richiamo di attenzione da parte della CONSOB (CONSOB – RA 5/21 del 29.4.2021).

Per omogeneità anche i dati patrimoniali al 31 dicembre 2021 e 2020 sono stati esposti considerando la "Posizione finanziaria netta" calcolata secondo i criteri sopra indicati.

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

	31 dic 20	31 dic 21	31 dic 22
<i>Posizione finanziaria netta</i> (milioni/euro)	400	423	471

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 ed in particolare nel paragrafo sulla continuità aziendale.

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 sia al 31 dicembre 2022 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 finanziari 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. Si ricorda altresì che 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. A tale riguardo si fa presente che sono in fase di definizione con gli istituti bancari gli accordi per individuare una nuova data di scadenza della moratoria coerente con il nuovo profilo contrattuale legato allo sviluppo della iniziativa Milano Santa Giulia come in precedenza evidenziato con la descrizione dell'Operazione.

Rischi connessi ai debiti scaduti

- Debiti commerciali

L'ammontare dei debiti commerciali scaduti alla data del 31 dicembre 2022 è di 0,1 milioni di euro contro gli 0,7 milioni al 31 dicembre 2021 mentre i debiti relativi alle posizioni in contenzioso sono pari a 0,1 milioni di euro come al 31 dicembre 2021.

- Debiti tributari

Alla data del 31 dicembre 2022 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- Debiti finanziari

Si segnala che alla data del 31 dicembre 2022 non si evidenziano debiti finanziari scaduti.

Rischi correlati ai contenziosi

I contenziosi che interessano il 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 2022 è in essere un decreto ingiuntivo per un totale di 0,1 milioni di euro; tale atto monitorio è stato notificato a Risanamento S.p.A. ed è stato debitamente opposto nei termini di legge.

Rischi connessi alla diffusione dell'epidemia COVID-19

Vengono di seguito riproposti gli effetti dell'epidemia COVID-19 relativamente alle principali macro aree evidenziate sia nel richiamo di attenzione Consob n. 8/20 che nel successivo documento dell'ESMA "European common enforcement priorities for 2020 annual financial reports".

IAS 36 – Misurazione di valore attività

Con riferimento al punto specifico occorre tenere conto che gli asset di proprietà del Gruppo Risanamento sono in larga parte aree destinate ad operazioni di sviluppo di medio/lungo periodo; in particolare, per Milano Santa Giulia S.p.A. l'approvazione della proposta di Variante al Piano attuativo rappresenta un importante passaggio ed avvicina l'avvio della fase di realizzazione vera e propria, anche in considerazione della scadenza delle Olimpiadi invernali 2026, che come noto dovranno utilizzare la nuova arena.

Pur non potendosi al momento prevedere la futura evoluzione della pandemia, la fase di completamento dalla procedura urbanistica e di realizzazione delle opere fa sì che, per Santa Giulia, il confronto con il mercato potrà avvenire in condizioni diverse, ed auspicabilmente migliori, dell'attuale.

Per quanto riguarda il complesso di Via Grosio – MI, l'intervento di trasformazione dello stesso riguarda un orizzonte di mercato a medio termine e quindi anche per questo asset vale quanto sopra considerato riguardo a Santa Giulia.

IAS 1 - Continuità aziendale

L'attuale situazione legata agli effetti socioeconomici dell'epidemia Covid-19 (già manifestatisi ed evidenti al momento dell'approvazione del presente Resoconto) unitamente all'incertezza sulla possibile durata della stessa costituiscono oggettivi elementi di forte preoccupazione per la crescita globale prevista nei prossimi mesi con inevitabili e pesanti ricadute negative sulle economie mondiali e nazionali.

Ciò premesso, considerando la specificità del modello di business della Società unitamente alla dimensione temporale ad oggi prevista per lo sviluppo delle iniziative in portafoglio, è oggettivamente evidente che le problematiche evidenziate non hanno allo stato 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.

Effetti a Conto Economico

Sulla base di quanto esposto nel presente Resoconto ad oggi non si rilevano e non sono previsti effetti economici negativi specifici strettamente correlati alla diffusione della epidemia COVID-19.

Rischi connessi al conflitto RUSSIA - UCRAINA

Dall'inizio dell'anno l'attività economica globale ha mostrato segnali di rallentamento dovuti alla diffusione della variante Omicron del coronavirus e, successivamente, all'invasione dell'Ucraina da parte della Russia.

In seguito all'invasione, un'ampia parte della comunità internazionale ha risposto tempestivamente nei confronti della Russia con sanzioni che non hanno precedenti per severità ed estensione. Gli effetti immediati del conflitto sulle quotazioni nei mercati finanziari globali sono stati significativi, sebbene si siano attenuati dalla metà di marzo; la volatilità rimane elevata in molti segmenti di mercato. I prezzi delle materie prime, soprattutto energetiche, per le quali la Russia detiene una quota rilevante del mercato mondiale, sono aumentati ulteriormente. Nel complesso, la guerra acuisce i rischi al ribasso per il ciclo economico mondiale e al rialzo per l'inflazione.

Con riferimento specifico alle attività detenute dal gruppo Risanamento si ribadisce che nessun interesse specifico è legato ai paesi oggetto del conflitto. Ovviamente si sta ponendo la dovuta attenzione sul tema di aumento dei costi di materie prime e delle fonti di energia che potrebbero influenzare i futuri investimenti relativi alle iniziative immobiliari di sviluppo in portafoglio.

Rischi connessi alla cybersecurity

Per quanto concerne eventuali rischi connessi alla cybersecurity la società è da sempre sensibile alla materia ponendo alta attenzione alle nuove soluzioni e tecnologie di sicurezza informatica.

La società non è stata oggetto di attacchi informatici. Svolge una costante attività di controllo ed aggiornamento dei software di sicurezza dell'infrastruttura informatica, con formazione e sensibilizzazione dei dipendenti sulla prevenzione, oltre ad una efficace strategia di backup e disaster recovery.

G NUOVI PRINCIPI ED INTERPRETAZIONI ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA

Sono di seguito illustrati i principi e le interpretazioni che, alla data di redazione del bilancio consolidato del Gruppo, erano già stati emanati ma non erano ancora in vigore. Il Gruppo intende adottare questi principi e interpretazioni, se applicabili, quando entreranno in vigore.

IFRS 17 Insurance Contracts

Nel Maggio 2017, lo IASB ha emesso l'IFRS 17 Insurance Contracts (IFRS 17), un nuovo principio completo relativo ai contratti di assicurazione che copre la rilevazione e misurazione, presentazione ed informativa. Quando entrerà in vigore l'IFRS 17 sostituirà l'IFRS 4 Contratti Assicurativi che è stato emesso nel 2005. L'IFRS 17 si applica a tutti i tipi di contratti assicurativi (ad esempio: vita, non vita, assicurazione diretta, riassicurazione) indipendentemente dal tipo di entità che li emette, come anche ad alcune garanzie e strumenti finanziari con caratteristiche di partecipazione discrezionale. Allo scopo si applicheranno limitate eccezioni. L'obiettivo generale dell'IFRS 17 è quello di presentare un modello contabile per i contratti di assicurazione che sia più utile e coerente per gli assicuratori. In contrasto con le previsioni dell'IFRS 4 che sono largamente basate sul mantenimento delle politiche contabili precedenti, l'IFRS 17 fornisce un modello completo per i contratti assicurativi che copre tutti gli aspetti contabili rilevanti. Il cuore dell'IFRS 17 è il modello generale, integrato da:

- Uno specifico adattamento per i contratti con caratteristiche di partecipazione diretta (il variable fee approach)
- Un approccio semplificato (l'approccio dell'allocazione del premio) principalmente per i contratti di breve durata.

L'IFRS 17 sarà in vigore per gli esercizi che inizieranno al 1° gennaio 2023 o successivamente, e richiederà la presentazione dei saldi comparativi. È permessa l'applicazione anticipata, nel qual caso l'entità deve aver adottato anche l'IFRS 9 e l'IFRS 15 alla data di prima applicazione dell'IFRS 17 o precedentemente. Questo principio non si applica al Gruppo.

Amendments to IAS 1: Classification of Liabilities as Current or Non-current

A gennaio 2020, lo IASB ha pubblicato delle modifiche ai paragrafi da 69 a 76 dello IAS 1 per specificare i requisiti per classificare le passività come correnti o non correnti. Le modifiche chiariscono:

- Cosa si intende per diritto di postergazione della scadenza
- Che il diritto di postergazione deve esistere alla chiusura dell'esercizio
- La classificazione non è impattata dalla probabilità con cui l'entità eserciterà il proprio diritto di postergazione
- Solamente se un derivato implicito in una passività convertibile è esso stesso uno strumento di capitale la scadenza della passività non ha impatto sulla sua classificazione

Le modifiche saranno efficaci per gli esercizi che inizieranno al 1° gennaio 2023 o successivamente, e dovranno essere applicate retrospettivamente. Il Gruppo sta al momento valutando l'impatto che le

modifiche avranno sulla situazione corrente e qualora si renda necessaria la rinegoziazione dei contratti di finanziamento esistenti.

Definizione di stima contabile – Modifiche allo IAS 8

Nel febbraio 2021 lo IASB ha emesso degli emendamenti allo IAS 8, in cui introduce una definizione di “stime contabili”. Le modifiche chiariscono la distinzione tra cambiamenti nelle stime contabili e cambiamenti nei principi contabili e correzione di errori. Inoltre, chiariscono come le entità utilizzano tecniche di misurazione e input per sviluppare stime contabili.

Le modifiche sono efficaci per gli esercizi che hanno inizio dal o dopo il 1° gennaio 2023 e si applicano ai cambiamenti di principi contabili e a cambiamenti nelle stime contabili che si verificano a partire dall'inizio di tale periodo o successivamente. L'applicazione anticipata è consentita a condizione che tale fatto sia reso noto. Non si prevede che le modifiche avranno un impatto significativo sul Gruppo.

Informativa sui principi contabili - Modifiche allo IAS 1 e IFRS Practice Statement 2

Nel febbraio 2021, lo IASB ha emesso degli emendamenti allo IAS 1 e all'IFRS Practice Statement 2 Making Materiality Judgements, in cui fornisce linee guida ed esempi per aiutare le entità ad applicare giudizi di materialità all'informativa sui principi contabili. Le modifiche mirano ad aiutare le entità a fornire informazioni sui principi contabili più utili sostituendo l'obbligo per le entità di fornire le proprie politiche contabili "significative" con l'obbligo di fornire informativa sui propri principi contabili "rilevanti"; inoltre, sono aggiunte linee guida su come le entità applicano il concetto di rilevanza nel prendere decisioni in merito all'informativa sui principi contabili.

Le modifiche allo IAS 1 sono applicabili a partire dagli esercizi che hanno inizio dal o dopo il 1° gennaio 2023, è consentita l'applicazione anticipata. Poiché le modifiche al PS 2 forniscono indicazioni non obbligatorie sull'applicazione della definizione di materialità all'informativa sui principi contabili, non è necessaria una data di entrata in vigore per tali modifiche.

Il Gruppo sta attualmente valutando l'impatto delle modifiche per determinare l'impatto che avranno sull'informativa sui principi contabili di Gruppo.

Imposte differite relative ad attività e passività derivanti da una singola transazione – Modifiche allo IAS 12

Nel maggio del 2021, lo IASB ha emesso le modifiche allo IAS 12, restringendo l'ambito di applicazione dell'initial recognition exception inclusa nello IAS 12, che non dovrà essere più applicata a quelle transazioni che fanno nascere differenze temporanee tassabili e deducibili in egual misura.

Le modifiche dovranno essere applicate alle transazioni che avvengono successivamente o all'inizio del periodo comparativo presentato. Ulteriormente, all'inizio del periodo comparativo presentato, imposte differite attive (in presenza dell'esistenza di sufficienti redditi imponibili) ed imposte differite passive dovranno essere riconosciute per tutte le differenze temporanee deducibili e tassabili associate ai leasing e fondi di ripristino. Il Gruppo sta attualmente valutando gli impatti di tali modifiche.

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 32 “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 attuali linee guida strategiche il Gruppo Risanamento sta proseguendo l'attività di valorizzazione del principale asset strategico ad oggi in portafoglio, ovvero l'iniziativa di sviluppo immobiliare denominata Milano Santa Giulia. Infatti a valle della approvazione definitiva della Variante e della sottoscrizione della nuova convenzione urbanistica procedono nei tempi previsti sia la progettazione delle opere di urbanizzazione che le opere di bonifica. Con riferimento a queste ultime – come ampiamente descritto nel paragrafo 3.3 della Relazione sulla Gestione – sono proseguite le attività operative di scavo che proseguono ininterrottamente nel rispetto delle stringenti previsioni progettuali dettate dallo svolgimento delle Olimpiadi invernali del 2026 e sotto la sorveglianza degli Enti preposti. In particolare in data 29 settembre 2022, nel rispetto della tempistica prevista, è stata rilasciata da Città Metropolitana di Milano la Certificazione di Avvenuta Bonifica prevista dal Progetto approvato e relativa al cosiddetto "Lotto Arena" che nel corso del 1° trimestre 2023 sarà trasferito all'operatore Eventim così come previsto dagli accordi in essere il quale provvederà alla realizzazione dell'Arena.

Si ricorda che il finanziamento di tali opere di bonifica (così come quello per le opere infrastrutturali) era già previsto nel più ampio accordo con il ceto bancario di moratoria e concessione del finanziamento corporate dell'11 luglio 2018. Infatti per supportare finanziariamente gli obiettivi indicati di volta in volta nelle linee guida strategiche del Consiglio di Amministrazione - che con specifico riferimento all'area di Milano Santa Giulia prevedono l'effettuazione delle opere di bonifica e di urbanizzazione così come sancito dalla variante approvata - è stato sottoscritto nel 2018 il sopracitato Accordo di Moratoria di cui si ricordano i principali contenuti:

- (vii) 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;
- (viii) 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 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.
- (ix) 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 2023⁵.

Si ricorda altresì che per il raggiungimento dei precitati obiettivi correlati alla esecuzione dello sviluppo dell'iniziativa immobiliare Milano Santa Giulia, nel 2017 è stato sottoscritto un accordo con

⁵ Si ricorda che il suddetto finanziamento è suddiviso in due tranches ovvero (i) tranche A 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 (ii) tranche B fino a un importo complessivo massimo pari a euro 46 milioni, utilizzabile al verificarsi di determinate condizioni⁵ 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).

Lendlease Europe Holdings Limited per lo sviluppo della più ampia parte dell'iniziativa Milano Santa Giulia, (il "**PDA**"); tale accordo è attualmente in fase di ridefinizione per il recepimento di tutte quelle modifiche al progetto derivanti dalla approvazione della Variante urbanistica, dall'aggiudicazione da parte di Milano dei giochi olimpici 2026 e dalla conseguente accelerazione del cronoprogramma relativo l'esecuzione delle opere pubbliche nonché per le ulteriori modifiche che sono necessarie a fronte di una diversa struttura societaria ed organizzativa, parimenti in discussione con le banche finanziatrici.

Tale modificato contesto ha portato tutte le parti interessate (gruppo Risanamento, Lendlease e Istituti di Credito) ad aprire un tavolo negoziale e di confronto volto a ridefinire il quadro complessivo degli accordi intercorsi non da ultimo quello relativo al reperimento della nuova finanza di progetto funzionale alle bonifiche e alle opere pubbliche da realizzare e nonostante tale interlocuzione si stia protrando rispetto alle previsioni, , resta l'obiettivo di sottoscrivere quanto prima [e comunque entro il primo semestre 2023] nuovi accordi definitivi nel pieno soddisfacimento di tutte le parti, che implicheranno dapprima la dilazione dei termini di moratoria del debito oltre il 31 marzo 2023 e successivamente la completa esdebitazione del Gruppo Risanamento.

Sono quindi proseguite le articolate discussioni con Lendlease e le Banche Finanziatrici rispettivamente in merito a: (i) la revisione dei termini e condizioni del PDA; (ii) la concessione del finanziamento delle opere di bonifiche e delle opere infrastrutturali. Più in particolare, allo stato è in fase di finalizzazione la negoziazione una complessa operazione volta proprio a consentire - nell'ambito di un piano che assicuri l'equilibrio economico finanziario del Gruppo Risanamento - inter alia:

- (v) l'ottenimento da parte del Gruppo Risanamento delle risorse finanziarie necessarie per adempiere ai propri impegni assunti con le autorità pubbliche e terze parti in relazione al completamento sia dell'attività di bonifica dell'area sia della realizzazione delle opere olimpiche di cui alla Convenzione di Variante;
- (vi) il trasferimento dell'area Milano Santa Giulia oggetto del PDA (c.d. Lotti Nord) a valori in linea con il relativo book value /fair value a favore di un fondo italiano costituito e gestito da Lendlease Italy SGR S.p.A., [le cui quote saranno detenute, inter alios, dalle Banche], con contestuale accollo liberatorio da parte del suddetto fondo dell'indebitamento finanziario vantato da parte degli istituti di credito (le "Banche") nei confronti del Gruppo Risanamento, ivi incluso l'indebitamento finanziario derivante a qualunque titolo nei confronti di ISP, che al 31 dicembre 2022 ammonta complessivamente a circa 566 milioni di euro;

(complessivamente, l'“**Operazione**”), le cui caratteristiche e modalità saranno definite tra le parti negli accordi relativi all'Operazione.

Infine, sempre con riferimento al PDA, si ricorda che in data 27 ottobre 2022 Lendlease ha esercitato nei termini il diritto, contrattualmente previsto, di rinunciare alle condizioni sospensive in essere.

Nelle more della definizione dei termini e delle condizioni di tali nuovi accordi, Risanamento Spa, coerentemente con la disponibilità manifestata in occasione della approvazione della relazione finanziaria 2021, ha richiesto al socio Intesa Sanpaolo Spa, nella sua qualità di azionista titolare del 48,88% del capitale sociale di Risanamento, la disponibilità a concedere un finanziamento soci dell'importo massimo complessivo fino a euro 36 milioni (finanziamento concesso in data 27 luglio 2022 come ampiamente descritto nella Relazione sulla Gestione al paragrafo "3 - Eventi principali")

finalizzato a soddisfare i fabbisogni finanziari correlati alle attività di bonifica ed ai costi di struttura fino al 31 dicembre 2022 (periodo che a fine luglio 2022 era stato ritenuto ragionevolmente ipotizzabile per la finalizzazione dei nuovi accordi per lo sviluppo dell'iniziativa di Milano Santa Giulia).

Nell'ambito degli auspicati più ampi accordi in corso di negoziazione, gli Amministratori hanno inoltre già provveduto a richiedere la necessità del dilazionamento dell'Accordo di Moratoria oltre il 31 marzo 2023 come peraltro previsto ai sensi dell'Accordo stesso; in particolare, come già anticipato, si fa presente che, sono in fase di definizione con gli istituti bancari gli accordi per individuare una nuova data di scadenza della moratoria coerente con il nuovo profilo contrattuale legato allo sviluppo della iniziativa Milano Santa Giulia.

Tenuto conto degli impegni finanziari del Gruppo e di quanto sopra indicato, considerando le disponibilità liquide e non vincolate esistenti alla data del 31 dicembre 2022, pari a circa 3,1 milioni di euro, unitamente ai flussi in uscita ed in entrata previsti per i prossimi 12 mesi, che considerano tra gli altri la finalizzazione della cessione del lotto Arena ad Eventim, ed assumendo di sottoscrivere quanto prima e comunque entro il primo semestre 2023 gli accordi relativi all'Operazione sopra indicati propedeutici e funzionali, tra gli altri elementi, anche alla completamento delle opere di bonifica e delle opere pubbliche nonché al superamento della scadenza dell'Accordo di Moratoria, gli Amministratori hanno verificato l'equilibrio finanziario del Gruppo ed hanno concluso ritenendo soddisfatto il presupposto sulla continuità aziendale nella redazione della Relazione Finanziaria Annuale Esercizio 2022.

Gli amministratori hanno inoltre valutato eventuali disallineamenti rispetto alle previsioni di finalizzazione dei necessari finanziamenti, di esborsi e di incassi sopra menzionati, ed a tal riguardo 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 che tali disallineamenti potrebbero determinare.

Considerato il quadro sopra rappresentato ed i fattori di rischio di cui si è dato ampia disamina nella sezione "Risk management", preso atto delle azioni intraprese e finalizzate al loro superamento, nonché nell'aspettativa di finalizzare nel breve termine gli accordi sui termini dell'Operazione, gli Amministratori hanno ritenuto appropriato l'utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione della Relazione Finanziaria Annuale Esercizio 2022 pur in presenza dell'incertezza significativa – che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività sulla base del presupposto della continuità aziendale - connessa ad un presupposto non di autonomo e diretto controllo della Società e rappresentata dal rischio di mancata sottoscrizione dei nuovi accordi definitivi nei tempi previsti ed auspicati volti all'ottenimento delle risorse necessarie per la realizzazione delle opere di bonifica e di infrastrutture nonché al superamento del termine dell'Accordo di Moratoria. Si evidenzia infatti che la sottoscrizione dei precitati accordi di finalizzazione dell'Operazione e le relative conseguenti erogazioni ed il connesso differimento della scadenza dell'Accordo di Moratoria consentirebbero, oltre a finanziare le opere di bonifica in corso e le future opere infrastrutturali, anche di ricostituire le disponibilità finanziarie da utilizzare per coprire i fabbisogni correlati alle obbligazioni assunte dal gruppo nonché l'esdebitazione del Gruppo Risanamento.

Sul punto specifico gli Amministratori hanno la ragionevole aspettativa che in caso di necessità, ovvero in assenza della sottoscrizione nei tempi attualmente previsti dei nuovi accordi, la società potrà comunque contare

- v) sul supporto finanziario da parte di IntesaSanpaolo, in coerenza con il piano di liquidità sviluppato assumendo tale ipotesi, atto a consentire alle società del Gruppo Risanamento di soddisfare, per il tempo strettamente necessario alla definizione dei precitati nuovi accordi di sviluppo dell'intera iniziativa e dei contratti di finanziamento in essi previsti, i fabbisogni finanziari che si manifesteranno ed in particolare quelli di copertura dei costi Corporate, quelli inerenti il contratto di bonifica
- vi) concordare il differimento dell'Accordo di Moratoria con tutte i creditori finanziari per il tempo necessario alla finalizzazione dell'Operazione.

A tal riguardo si ricorda che 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 oltre ad aver concesso il finanziamento soci di 36 milioni di euro (come meglio specificato in precedenza) e ha fornito e ribadito indicazioni formali positive in relazione al sopra indicato supporto finanziario da effettuarsi in qualità di socio e nelle forme da definire.

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:

	31/12/2021	Investim.	Amm.ti	Svalutaz. Ripristini	Cessioni	31/12/2022
Concessioni, licenze, manchi e diritti simili	141	52	(68)			125
TOTALE	141	52	(68)	0	0	125

La voce si riferisce a licenze software; gli acquisti effettuati nel corso dell'esercizio ammontano a 51 mila euro; il costo storico è pari a euro 336 mila con un fondo ammortamento di euro 211 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:

	31/12/2022			31/12/2021		
	Valore lordo	Fondi amm.to	Valore netto	Valore lordo	Fondi amm.to	Valore netto
Altri beni	1.468	(1.275)	193	1.430	(1.186)	244
TOTALE	1.468	(1.275)	193	1.430	(1.186)	244

Le variazioni intervenute nel 2022 sono state le seguenti:

	31/12/2021	Incrementi	Decrementi	Amm.ti e svalutaz.	31/12/2022
Altri beni	244	51	(102)		193
di cui IFRS 16	30	33	(36)		27
TOTALE	244	51	(102)	0	193

Gli “Altri beni” sono costituiti principalmente da beni mobili e attrezzature per ufficio.

La riga IFRS 16 evidenzia il “right of use” dei beni materiali contabilizzati in ossequio a questo 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	1.344.850	(828.892)	515.958
Incrementi dell’esercizio		(45.300)	(45.300)
Decrementi dell’esercizio		200	200
Saldo al 31.12.2022	1.344.850	(873.992)	470.858

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

Imprese Controllate	Totali al 31/12/2021			Movimenti 2022		
	Costo Storico	Fondo Svalutaz.	Valore Netto	Increment.	Decrem.	Sval. e ripristini
Milano Santa Giulia SpA	987.703	(497.344)	490.359			(42.800)
Immobiliare Cascina Rubina Srl	192.771	(191.182)	1.589			200
RI. Rental Srl	29.668	(7.280)	22.388			(2.400)
Risanamento Europa Srl	134.708	(133.086)	1.622			(100)
Totale Imprese Controllate	1.344.850	(828.892)	515.958	0	0	(45.100)

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

Imprese Controllate	% Possesso	Capitale Sociale	Cap. Soc. di pertinenza	Data ultimo Bilancio approvato	Patrimonio Netto (incluso risultato esercizio)	Utile (perdita) di esercizio
Milano Santa Giulia SpA Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	139	139	31-dic-22	414.593	(38.405)
Immobiliare Cascina Rubina Srl Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	10	10	31-dic-22	1.828	191
RI. Rental SpA Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	10	10	31-dic-22	15.252	(721)
Risanamento Europa Srl Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	10	10	31-dic-22	1.530	(115)

Il confronto del valore di carico delle partecipazioni in società controllate con il rispettivo patrimonio netto pro-quota, risultante dai bilanci al 31 dicembre 2022, operate le rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato, è il seguente:

Partecipazione in imprese controllate	%	Valore di bilancio	Patrim. netto pro-quota	Differenza
Milano Santa Giulia SpA	100	447.559	421.599	(25.960)
Immobiliare Cascina Rubina Srl	100	1.789	1.788	(1)
RI. Rental Srl	100	19.988	18.265	(1.723)
Risanamento Europa Srl	100	1.522	1.530	8
Totale Imprese Controllate		470.858	443.182	(27.676)

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 sopra descritto, 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 2022 è indicata nell'apposita tabella esposta nelle pagine precedenti.

Si segnala che per la controllata Milano Santa Giulia S.p.A. la svalutazione (pari a 42,8 milioni di euro), riflette la contrazione (per 10 milioni di euro) del valore corrente di mercato dell'Area di sviluppo rispetto allo scorso esercizio nonché la perdita maturata nel 2022 che risente dell'accantonamento straordinario per oneri di aggiuntivi di ripristino ambientale (pari a 25 milioni di euro); per maggiori informazioni si rimanda alla Relazione sulla Gestione.

Crediti finanziari

Sono così composti:

	31/12/2022	31/12/2021	Variazione
Crediti finanziari verso imprese controllate	61.951	27.398	34.552
Crediti finanziari verso imprese collegate			-
TOTALE	61.951	27.398	34.552

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

Il sensibile incremento è riconducibile ai finanziamenti trasferiti alla controllata Milano Santa Giulia S.p.A. per permetterle, principalmente, di far fronte alle attività di ripristino ambientale sull'iniziativa immobiliare Milano Santa Giulia.

Crediti vari e altre attività non correnti

I “*crediti vari e altre attività non correnti*”, che ammontano a euro 69 mila contro gli 114 mila del precedente esercizio, sono composti da depositi cauzionali e imposte chieste a rimborso.

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

Le attività nette per imposte anticipate sono così composte:

	31/12/2022	31/12/2021	Variazione
Attività per imposte anticipate	2.323	3.532	(1.209)
Passività per imposte differite	(50)		(50)
TOTALE	2.273	3.532	(1.259)

La tabella seguente espone la composizione delle imposte anticipate:

	31/12/2021	Incrementi	Decrementi	31/12/2022
Svalutazioni ed attualizzazioni	1.265		(1.214)	51
Incapienza Rol x oneri finanziari	2.266		(44)	2.222
Totale imposte anticipate	3.531			2.273

La riduzione più significativa riguarda la posta “*svalutazioni e attualizzazioni*”; a causa della contrazione del valore peritale dell’immobile sito in Torri del Quartesolo, che ha ridotto il plusvalore latente rispetto al valore di carico, sono state rigirate le imposte anticipate – rilevate negli anni precedenti – allo stato non più recuperabili.

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

NOTA 5 – PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

Il saldo di tale voce, che non si è movimentato nel corso dell’esercizio, è indicato nella tabella seguente:

	31/12/2021	Incrementi	Decrementi	31/12/2022
Prodotti finiti e merci	15.847			15.847
Totale	15.847	0	0	15.847

Il saldo, che è in linea con il precedente esercizio, si riferisce quasi esclusivamente all’immobile sito a Torri del Quartesolo in provincia di Vicenza; si ricorda che una parte di tale complesso è stata locata alla USSL di Vicenza ad uso hub vaccinale

Il portafoglio immobiliare classificato all’interno della voce “*prodotti finiti e merci*” è libero

da ipoteche e altri vincoli.

Il valore di mercato determinato dalla perizia di un esperto indipendente sull'immobile di Torri del Quatesolo ammonta, al 31 dicembre 2022, a 16,2 milioni di euro contro un valore di carico pari a 15,8 milioni di euro.

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 Quatesolo 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.

Si rimanda alla Relazione sulla Gestione al paragrafo 3.5 "valutazione patrimonio immobiliare" per gli accorgimenti inerenti la diffusione della pandemia COVID-19.

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

Sono così composti:

	31/12/2022	31/12/2021	Variazione
Crediti verso clienti	453	483	(30)
Crediti verso controllate	3.146	2.813	333
Crediti tributari	5.766	2.418	3.348
Crediti verso altri	11	36	(26)
TOTALE	9.375	5.750	3.625

I "*crediti verso clienti*" sono esposti al netto di un fondo svalutazione crediti di euro 1.270 mila: tali posizioni creditizie sono state allocate al terzo stadio del 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.

A differenza del precedente esercizio, Il fondo si è così movimentato nel corso del 2022:

	31/12/2022	31/12/2021
Saldo iniziale	1.285	1.285
Accantonamenti dell'esercizio		
Utilizzi dell'esercizio	(15)	
Saldo finale	1.270	1.285

Si ritiene che il valore contabile dei Crediti commerciali approssimi il loro *fair value*.

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:

	31/12/2022	31/12/2021
Non scaduti	96	112
Scaduti da meno di 30 giorni	26	26
Scaduti da 30 a 60 giorni		
Scaduti da 60 a 90 giorni		
Scaduti da oltre 90 giorni	331	345
TOTALE	453	483

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 5.762 mila) da crediti per IVA.

I “*Crediti verso altri*” sono esposti al netto di un fondo svalutazione di euro 122 mila. Si segnala, infine, che tale posta ricomprende crediti verso parti correlate per 10 mila euro; si rimanda alla Nota 32 (Rapporti con parti correlate).

NOTA 7 – CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI

Le disponibilità liquide ammontano ad euro 2.466 mila (di cui euro 2.441 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 3 mila di cassa.

NOTA 8 - PATRIMONIO NETTO

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 utilizzo	Quota disponibile	Riepilogo degli utilizzi effettuati Coper. perdite	Altro
Capitale	197.952			512.038	
Riserve di capitale					
- sovrapprezzo azioni	0	A B		59.519	
- legale	0	B		206	
- avanzo di fusione	0	A B C		56.513	
- futuro aumento di capitale	0	A B		94.900	
- conto capitale	0	A B C		6.343	
Riserve di Utili					
- legale	0	B		10.502	
- avanzo di fusione	0	A B		3.602	
- conto copertura perdite	0	A B		0	
- utili / perdite a nuovo	(68.407)	A B C		0	
Strumenti rappresentativi del PN	0	A B		45.922	
Totale	129.545			789.545	
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. 172 comma 5 (già art.123 comma 4) 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: euro 6.516.227
- Riserva di rivalutazione Legge 2.12.1975 n. 576: euro 2.849.417
- Riserva di rivalutazione Legge 19.3.1983 n. 72: euro 6.787.656
- Riserva di rivalutazione Legge 30.12.1991 n. 413: euro 29.060.697

Pertanto, in caso di riduzione del capitale per esuberanza, la società sarebbe soggetta a

tassazione secondo le modalità previste dalle singole leggi.

Il Bilancio di Esercizio al 31 dicembre 2022 di Risanamento S.p.A. evidenzia una perdita d'esercizio pari a euro 59.894.318 che, tenuto conto delle perdite degli esercizi precedenti portate a nuovo, comporta una riduzione del patrimonio netto ad euro 69.649.704, ovvero in misura superiore al terzo del capitale sociale, integrando quindi la fattispecie di cui all'art. 2446 del codice civile.

Come indicato nel Decreto Legge dell'8 aprile 2020 n° 23, all'articolo 6 comma 4, si inserisce il prospetto che evidenzia la stratificazione temporale delle perdite maturate negli esercizi:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Capitale	197.952
perdita anno 2018	(28.658)
perdita anno 2019	(1.710)
perdita anno 2020	(32.759)
perdita anno 2021	(5.280)
perdita anno 2022	(59.895)
Patrimonio	69.650

Si segnala che tali perdite sono maturate nel corso dei rispettivi esercizi e sono state portate a nuovo. Nessuna movimentazione è avvenuta nel corso degli esercizi dal 2018 al 2022.

NOTA 9 – PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI

Il saldo pari a euro 36.665 mila (di cui 36.659 mila in essere con parti correlate) è così composto:

	31/12/2022	31/12/2021	Variazione
Debiti verso banche	36.659	420.582	(383.924)
Passività per locazioni finanziarie	7	12	(5)
TOTALE	36.665	420.594	(383.929)

Il valore, al 31 dicembre 2021, dei “*debiti verso banche*” è stato interamente riclassificato tra le “*passività finanziarie correnti*” come meglio descritto alla Nota 13 cui si rimanda.

Il saldo al 31 dicembre di 36.659 migliaia di euro è interamente relativo agli importi erogati in virtù del contratto di Finanziamento Soci sottoscritto in data 29 luglio 2022 tra Risanamento S.p.A. ed Intesa San Paolo, come dettagliatamente indicato nel paragrafo 3.3 – “Eventi principali” della Relazione sulla gestione.

Le “*passività per locazioni finanziarie*”, pari a 7 mila euro, si riferiscono interamente a debiti per locazioni scadenti oltre i 12 mesi e connesse all'applicazione del principio contabile IFRS 16.

NOTA 10 – BENEFICI A DIPENDENTI

La movimentazione dell'esercizio è stata la seguente:

	31/12/2022	31/12/2021
Saldo iniziale	2.022	2.021
Accantonamento del periodo	172	160
Utilizzi del periodo	(11)	(144)
Attualizzazione	(388)	(15)
Saldo finale	1.795	2.022

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 2022.

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	4,17%
Tasso annuo di inflazione	2,30%
Tasso annuo di incremento TFR	3,225%
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	2,00%
Turnover	Risanamento S.p.A. 2,00%

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:

	31/12/2022	31/12/2021	Variazione
Fondo per rischi di natura fiscale e tributaria	176	176	-
Altri fondi	1.558	2.055	(497)
TOTALE	1.734	2.231	(497)

La movimentazione intervenuta nell'esercizio è la seguente:

	31/12/2022	31/12/2021
Saldo iniziale	2.231	2.131
Accantonamenti dell'esercizio	1.005	100
Utilizzi dell'esercizio	(1.502)	
Saldo finale	1.734	2.231

Tra gli “*altri fondi*” si segnala (i) un decremento di 1.502 mila euro a fronte di contenziosi legali conclusi ed alla liquidazione del saldo del long term incentive (si rimanda alla relazione sulla remunerazione) e (ii) un accantonamento di 1.005 mila euro a fronte di oneri relativi ad advisor che non sono ancora certi nell'an e nel quantum

NOTA 12 – DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITA' NON CORRENTI

La voce è pari a euro 4 mila contro i 20 mila del precedente esercizio.

NOTA 13 – PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI

Il saldo pari a euro 436.975 mila (di cui 322.234 in essere con parti correlate) è così composto:

	31/12/2022	31/12/2021	Variazione
Debiti finanziari (quota a breve termine)			
Debiti verso banche	431.711	927	(430.784)
Passività per locazioni finanziarie	21	16	(5)
Debiti verso imprese controllate	5.243	5.900	657
TOTALE	436.975	6.844	(430.131)

La voce “*debiti verso banche correnti*” si è incrementata a seguito della riclassifica dalla voce “*debiti verso banche non correnti*”.

Si ricorda, infatti, che era 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.

A tale riguardo si fa presente che sono state avviate le discussioni per concordare con gli istituti bancari, così come previsto dall'accordo stesso, una nuova data di scadenza della moratoria che possa essere coerente con il nuovo profilo contrattuale legato allo sviluppo della iniziativa Milano Santa Giulia.

Le “*passività per locazioni finanziarie*”, pari a 21 mila euro, si riferiscono a debiti per leasing scadenti entro i 12 mesi connesse all'applicazione del 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. Il saldo si è lievemente ridotto rispetto a quello del precedente esercizio.

Le garanzie prestate sono indicate nei conti d'ordine (alla Nota 16 cui si rimanda).

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

Inoltre, ad integrazione delle informazioni fornite, si indica di seguito l'indebitamento netto

esposto in forma tabellare secondo i criteri previsti dagli “Orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetti” (ESMA 32-382-1138 del 4.3.2021). che sono stati oggetto di apposito Richiamo di attenzione da parte della CONSOB (CONSOB – RA 5/21 del 29.4.2021).

		euro/000	31.12.22	31.12.21	31.12.20
A.	Disponibilità liquide		3	4	5
B.	Mezzi equivalenti a disponibilità liquide		2.464	4.152	1.497
C.	Altre attività finanziarie correnti		0	0	0
D.	LIQUIDITA'	(A + B + C)	2.467	4.156	1.502
E.	Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito ma escluso punto F		436.954	6.828	19.196
F.	Parte corrente del debito finanziario non corrente		21	16	57
G.	INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	(E + F)	436.975	6.844	19.253
H.	INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CORRENTE	(G - D)	434.508	2.688	17.751
I.	Debito finanziario non corrente (escluso parte corrente e strumenti di debito)		36.659	420.582	382.125
J.	Strumenti di debito		0	0	0
K.	Debiti commerciali e altri debiti non correnti		11	31	69
L.	INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE	(I + J + K)	36.670	420.614	382.194
M.	TOTALE INDEBITAMENTO FINANZIARIO	(H + L)	471.178	423.302	399.945

NOTA 14 – DEBITI TRIBUTARI

Tale posta è pari a euro 54 mila (contro i 146 mila euro al 31 dicembre 2021).

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

Si decrementano, nel complesso, di euro 11.741 mila e sono così composti:

	31/12/2022	31/12/2021	Variazione
Debiti verso fornitori	(2.852)	(2.986)	134
Debiti commerciali	2.852	2.986	(134)
Verso imprese controllate	(11.866)	(6.744)	(5.122)
Verso parti correlate	(656)	(652)	-
Debiti verso parti correlate	12.522	5.123	2.273
Debiti verso istituti di previdenza	(144)	(239)	96
Altre passività correnti	(762)	(1.143)	23
Debiti vari ed altre passività correnti	905	1.389	(30)
TOTALE	16.279	11.741	4.538

L'incremento è riconducibile quasi esclusivamente alla voce Debiti commerciali “verso

imprese controllate". Si ricorda che in tale posta confluiscono principalmente i saldi dalle società del Gruppo trasferiti per le procedure di "IVA di gruppo" e di "Consolidato fiscale" alla capogruppo Risanamento in qualità di controllante

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 30,5 milioni di euro).

Inoltre, parte dei finanziamenti erogati sono garantiti, fino alla scadenza, da pegno su azioni di società controllate per un ammontare di euro 19 mila (interamente 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 170.780 migliaia (contro gli euro 199.663 mila del precedente esercizio) e sono così dettagliate:

- euro 147.110 migliaia (175.993 migliaia nel precedente esercizio) relative a garanzie correlate con l'iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia; nell'esercizio si segnala lo scarico, per 155.795 migliaia di euro, delle garanzie correlate alla vecchia convenzione e l'emissione, per 126.912 migliaia di euro, delle garanzie correlate alla nuova convenzione sottoscritta nel corso del mese di giugno del presente esercizio.
- euro 25.000 mila (come nel precedente esercizio) a garanzia di contratti di locazione;

Le fidejussioni prestate da terzi nell'interesse di Risanamento S.p.A. ammontano invece a euro 2.610 migliaia (come nel precedente esercizio) e sono relative a garanzie e controgaranzie in materia di Iva di Gruppo.

.

INFORMAZIONI RELATIVE AL CONTO ECONOMICO

Le informazioni sul conto economico sono inoltre integrate da quanto indicato nella presente nota nel punto F - Risk Management (nella sezione Rischi connessi alla diffusione dell'epidemia COVID-19).

NOTA 18 – RICAVI

Il saldo al 31 dicembre 2022 è pari a 2.280 mila euro contro i 1.792 mila euro del precedente esercizio.

Tale voce è composta da ricavi per “*prestazioni di servizi*” per 1.953 mila euro contro i 1.657 mila del 2021; tali ricavi si riferiscono al corrispettivo contrattualmente riconosciuto da società controllate per i servizi tecnici, contabili, finanziari e fiscali resi dalla struttura.

Nel corso del 2022 si sono rilevati anche ricavi per locazioni per euro 327 mila (contro i 135 mila del precedente esercizio).

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 677 mila e sono in linea con il precedente esercizio ove ammontavano ad euro 686 mila.

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

NOTA 20 – COSTI PER SERVIZI

Sono così composti:

	31/12/2022	31/12/2021
Spese per manutenzione e gestione immobili	911	832
Commissioni su fidejussioni	11	21
Prestazioni amministrative, societarie e di revisione	747	1.367
Legali e notarili	149	238
Emolumenti amministratori e sindaci	595	710
Assicurazioni	464	421
Servizi societari	197	198
Altri servizi	783	783
TOTALE COSTI PER SERVIZI	3.857	4.571

Le poste che compongono il saldo sono sostanzialmente in linea con il precedente esercizio ad eccezione dei costi per “*prestazioni amministrative, societarie e di revisione*” ove si evidenzia un sensibile decremento.

Tale voce comprende anche costi verso parti correlate pari a mille euro.

NOTA 21 – COSTI DEL PERSONALE

Sono così composti:

	31/12/2022	31/12/2021
Salari e stipendi	1.806	1.802
Oneri sociali	615	614
Trattamento fine rapporto	172	160
Altri costi	41	7
TOTALE COSTI DEL PERSONALE	2.636	2.582

Consistenza del personale

La consistenza del personale al 31 dicembre 2022 è composta da 19 unità di cui 4 dirigenti e 15 impiegati e quadri; nel corso dell'esercizio è stato assunto un dipendente nella categoria impiegati e quadri.

NOTA 22 – ALTRI COSTI OPERATIVI

Sono così composti:

	31/12/2022	31/12/2021
Noleggi	100	99
Altri accantonamenti	1.005	100
Imposte e tributi locali	311	311
IVA indetraibile	30	14
Svalutazioni e perdite su crediti	84	
Altri	93	82
TOTALE ALTRI COSTI OPERATIVI	1.622	607

Il sensibile decremento è da imputare principalmente alla voce “*altri accantonamenti*” di 1.005 mila euro a fronte di oneri relativi ad advisor che non sono ancora certi nell'an e nel quantum.

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

Sono così composti:

	31/12/2022	31/12/2021
Ripristini di valore di partecipazioni	200	8.050
	200	8.505
Svalutazione partecipazioni	(45.300)	(12.400)
Svalutazione crediti finanziari		(7)
	-	(12.407)
TOTALE	(45.100)	(4.357)

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

NOTA 24 – PROVENTI FINANZIARI

Sono così composti:

	31/12/2022	31/12/2021
Dividendi	-	12.000
da partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni	-	12.000
Interessi intercompany	834	388
da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	834	388
Interessi e commissioni da altri	337	0
proventi diversi dai precedenti	337	0
TOTALE	1.171	12.388

Il sensibile decremento è connesso alla posta “*dividendi*”; infatti si ricorda che erano stati distribuiti, nel corso dell’esercizio precedente, 12 milioni di euro dalle società controllate risanamento Europa S.r.l. e Immobiliare Cascina Rubina S.r.l.

Gli “*interessi da controllate*” sono aumentati rispetto al precedente esercizio principalmente a causa di una maggior consistenza media dell’esposizione finanziaria delle controllate.

Infine, si segnalano per l’esercizio in corso, 337 mila euro nella posta “*interessi e commissioni da altri*” derivanti dagli effetti delle attualizzazioni di debiti.

NOTA 25 – ONERI FINANZIARI

Sono così composti:

	31/12/2022	31/12/2021
Interessi su mutui e finanziamenti	9.159	7.681
Interessi passivi su debiti intercompany	120	201
Altri oneri finanziari e commissioni	137	22
TOTALE ONERI FINANZIARI	9.416	7.904

Si segnala l'incremento della voce "*interessi su mutui e finanziamenti*" correlato alle erogazioni di nuova finanza a valere principalmente sul finanziamento soci (vedi Nota 9).

Gli "*interessi passivi su debiti intercompany*" si sono ridotti principalmente a seguito della contrazione delle esposizioni medie verso le società controllate (vedi Nota 13)

Gli oneri finanziari verso parti correlate ammontano complessivamente ad un totale di euro 7.476 mila.

NOTA 26 – IMPOSTE

Sono così composte:

	31/12/2022	31/12/2021
Imposte differite	1.222	(37)
Imposte esercizi precedenti	-	1
TOTALE IMPOSTE	1.222	(36)

Non sono state rilevate imposte correnti. Per quanto riguarda le "imposte differite" si rimanda alla Nota 4.

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 2022 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 partecip.		Invest. immobiliari		Non allocati		Consolidato	
	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021
Ricavi	1.953	1.657	327	135	0	0	2.280	1.792
Variazione delle rimanenze	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri proventi	0	0	250	110	428	576	678	686
Valore della Produzione	1.953	1.657	577	245	428	576	2.958	2.478
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	0	0	(806)	(845)	(3.051)	(3.726)	(3.857)	(4.571)
Costi del personale	0	0	0	0	(2.636)	(2.582)	(2.636)	(2.582)
Altri costi operativi	0	0	(323)	(326)	(1.300)	(281)	(1.623)	(607)
EBITDA	1.953	1.657	(552)	(926)	(6.559)	(6.013)	(5.158)	(5.282)
Ammortamenti	0	0	0	0	(170)	(162)	(170)	(162)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(45.100)	(4.357)	0	0	0	0	(45.100)	(4.357)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(43.147)	(2.700)	(552)	(926)	(6.729)	(6.175)	(50.428)	(9.800)
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto								
Proventi/(oneri) finanziari							(8.245)	4.484
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE							(58.673)	(5.316)
Imposte sul reddito del periodo							(1.222)	36
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA'							(59.895)	(5.280)
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla								0
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO							(59.895)	(5.280)

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2022 sono le seguenti:

(euro/000) - 31.12.2021	Holding partecipazioni	Trading	Importi non allocati	Totale
Totale attività	546.169	15.896	11.075	573.141
Totale passività	(81.416)	(413)	(361.768)	(443.597)

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2021 erano le seguenti:

(euro/000) - 31.12.2022	Holding partecipazioni	Trading	Importi non allocati	Totale
Totale attività	535.954	15.880	11.322	563.157
Totale passività	(81.416)	(413)	(361.768)	(443.597)

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 illustrata alla Nota 3;
- b) la variazione del periodo è illustrata alle Note 10 e 11;
- c) la variazione del periodo è illustrata alla Nota 4;
- d) la variazione del periodo è illustrata alla Nota 6, 14 e 15;
- e) trattasi di acquisti di "altri beni" – Nota 2;
- f) trattasi di acquisti di licenze software – Nota 1;
- g) la variazione del periodo è illustrata alle Note 3 e 12;
- h) la variazione del periodo è 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 2022, comparato con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021 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	(4.709)	(101)	(3.924)	(73)	(542)	(69)	
Passività finanziarie	(475.898)		(433.961)	(2.637)	(39.300)		
Totale esposizione al 31 dicembre 2022	(480.607)	(101)	(437.885)	(2.710)	(39.842)	(69)	

	Totale cash flow	A vista	< 6 mesi	6 - 12 mesi	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
Debiti commerciali, vari e altre passività	(5.257)	(779)	(4.109)	(221)	(148)		
Passività finanziarie	(432.034)		(619)	(6)	(431.409)		
Totale esposizione al 31 dicembre 2021	(437.291)	(779)	(4.728)	(227)	(431.557)	-	

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 che si avrebbero avuti sull'utile ante imposte (a causa dei maggiori/minori interessi finanziari attivi/passivi) e sul patrimonio netto della Società, 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	CE - Shock up	CE - Shock down	PN - Shock up	PN - Shock down
Attività fruttifere di interessi					
Passività finanziarie a tasso variabile (cash flow sensitivity)	(19.692)	(90)			
Strumenti derivati trattati in hedge accounting					
- fair value					
- cash flow					
Strumenti derivati non trattati in hedge accounting					
- fair value					
- cash flow					
Totale	(19.692)	(90)	-	-	-

L'analisi evidenzia come a fronte di un ipotetico incremento dell'1% dei tassi di interesse si avrebbe avuto un incremento degli oneri finanziari di euro 90 mila.

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

31-dic-22	Crediti e Finanz.	Passività finanz. al costo amm.	Quota corrente	Quota non corrente	Fair value
ATTIVITA'					
Altre attività					
Crediti finanziari verso imprese colleg. e	61.951		61.951		61.951
Crediti vari ed altre attività (Depositi cauzionali)	69			69	69
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	2.466		2.466		2.466
Crediti commerciali, vari ed altre attività	9.375		9.375		9.375
Totale attività finanziarie	73.861	-	73.792	69	73.861
PASSIVITA'					
Debiti commerciali, vari ed altre passività		16.278	16.278		16.278
Altre passività non correnti (depositi)					
Passività finanziarie		473.640	436.975	36.665	473.186
Totale passività finanziarie	-	489.918	453.253	36.665	489.464

31-dic-21	Crediti e Finanz.	Passività finanz. al costo amm.	Quota corrente	Quota non corrente	Fair value
ATTIVITA'					
Altre attività					
Crediti finanziari verso imprese colleg. e	27.398		27.398		27.398
Crediti vari ed altre attività (Depositi)	47			47	47
Cassa e altre disponibilità liquide	4.156		4.156		4.156
Crediti commerciali, vari ed altre attività	5.750		5.750		5.750
Totale attività finanziarie	37.351	-	37.304	47	37.351
PASSIVITA'					
Debiti commerciali, vari ed altre passività		11.740	11.740		11.740
Altre passività non correnti (depositi)					
Passività finanziarie		427.437	6.844	420.593	415.518
Totale passività finanziarie	-	439.177	18.584	420.593	427.258

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 2022 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-duodieces del Regolamento Emittenti Consob i corrispettivi di revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione contabile riconosciuti alla Società EY S.p.A. Gli importi indicati nella tabella sono esposti al netto delle spese e del contributo Consob.

Servizio	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Importo
Revisione	EY (1)	Capogruppo	190
Altri servizi (2)	EY	Capogruppo	26
			216

(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'omnima 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:

31/12/2022
(euro/000)

DESCRIZIONE	Crediti finanziari	Cassa	Crediti Commerciali	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti Commerciali
Società Controllate	61.951		3.146		(5.243)	(11.866)
Società Correlate (Istituti di		2.441	10	(36.659)	(316.991)	(656)
Altre società Correlate						
Totale	61.951	2.441	3.156	(36.659)	(322.234)	(12.522)

31/12/2021
(euro/000)

DESCRIZIONE	Crediti finanziari	Cassa	Crediti Commerciali	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti Commerciali
Società Controllate	27.398		2.813		(5.900)	(6.744)
Società Correlate (Istituti di		4.129	10	(307.790)	(927)	(652)
Altre società Correlate						
Totale	27.398	4.129	2.823	(307.790)	(6.828)	(7.396)

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

31/12/2022
(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Controllate	1.953			834	(120)
Società Correlate (Istituti di credito)			(1)		(7.356)
Altre società Correlate					
Totale	1.953		(1)	834	(7.476)

31/12/2021
(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Controllate	1.657			388	(200)
Società Correlate (Istituti di credito)			(1)		(5.956)
Altre società Correlate					
Totale	1.657		(1)	388	(6.156)

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.

NOTA 33 – EVENTI SUCCESSIVI

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
il Presidente
(Dott. Claudio Calabi)



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 2022.

2. Si attesta, inoltre, che:

- 2.1 il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2022:

- 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, 2 febbraio 2023

Il Presidente



(Claudio Calabi)

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari



(Silvio Di Loreto)

5.8 – RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE
SUL BILANCIO DI ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2022
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,

il Collegio sindacale, ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. n. 58/1998 e dell'art. 2429, comma 2, c.c., riferisce all'Assemblea degli Azionisti convocata per l'approvazione del Bilancio chiuso il 31 dicembre 2022 sull'attività di vigilanza svolta nel corso del detto esercizio.

Il Bilancio dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2022, corredato del prospetto dei Movimenti del Patrimonio netto e del Rendiconto finanziario, evidenzia la perdita netta di euro 59,9 milioni a fronte della perdita di euro 5,3 milioni dello scorso esercizio.

Il bilancio di Risanamento è stato redatto in base ai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea, nonché conformemente alle interpretazioni dell'IFRIC e del precedente SIC ed ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005.

Il Collegio Sindacale nel corso dell'esercizio in esame 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 raccomandazioni CONSOB in materia di controlli societari e attività del Collegio Sindacale.

Il Collegio Sindacale, nella sua attuale composizione, è stato riconfermato dall'assemblea degli Azionisti del 27 aprile 2022 per il triennio 2022-2024.

Il Collegio Sindacale ha verificato la propria adeguatezza in termini di funzionamento e composizione, tenuto conto delle dimensioni, della complessità e dell'attività svolta dalla Società, accertando l'idoneità dei propri componenti a svolgere le funzioni in termini di sussistenza dei requisiti di professionalità e onorabilità, di disponibilità di tempo e di indipendenza.

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.

Il Collegio sindacale non ha compiti di controllo contabile. Il bilancio è sottoposto alla revisione legale dei conti per gli anni 2021 – 2029 di EY S.p.A., alla quale l'assemblea del 19 aprile 2021 ha affidato detto incarico.

Risanamento S.p.A., in quanto holding del Gruppo Risanamento, redige 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 EY S.p.A. anche dalle principali Società ricomprese nel Gruppo, la maggior parte delle quali, quindi, è soggetta alla revisione legale dei conti da parte di EY, di portata differenziata in ragione della loro significatività.

Il Collegio ricorda che Intesa Sanpaolo S.p.A. risulta essere l'azionista di riferimento con il 48,88% dei diritti di voto e, pertanto, ricorrendo i presupposti previsti dall'IFRS 10 per il controllo, Risanamento S.p.A. permane nel perimetro di consolidamento di Intesa Sanpaolo S.p.A..

La Società, peraltro, non ha ricevuto indirizzi gestionali tali da dar luogo all'applicazione dell'art. 2497 e seguenti c.c. e non risulta, quindi, sottoposta all'altrui direzione e coordinamento.

Il Collegio sindacale 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”) - riferisce 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 2022 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.

Il Collegio dà atto che in relazione a quanto disposto dall'art. 2391-bis del Codice Civile ed 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, Il Consiglio ha istituito, sin dal 25 novembre 2010, un apposito Comitato all'interno del Consiglio di Amministrazione ed ha adottato una procedura per la disciplina delle operazioni con Parti Correlate che definisce le operazioni di maggior rilevanza che devono essere approvate dal Consiglio di Amministrazione, previo parere motivato favorevole del Comitato Operazioni Parti Correlate. La procedura è stata rivista per tenere conto degli adeguamenti previsti dalla Delibera Consob n. 21624 del 10 dicembre 2020, ed è stata approvata dal Consiglio in data 10 giugno 2021, previo parere favorevole del Comitato Operazioni Parti Correlate. Il Collegio sindacale, ai sensi dell'art. 2391-bis, c.2 C.C., 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 poste in essere nell'esercizio. Detti documenti, approvati dal Consiglio nella seduta del 2 febbraio 2023, sono stati, da ultimo, integrati al paragrafo 3.18 "eventi successivi" con l'illustrazione, sotto il profilo descrittivo, del completamento della complessa operazione tra Gruppo Risanamento, Gruppo Lendlease e Creditori (ceto bancario ed alcuni loro aventi causa) con riferimento all'iniziativa di sviluppo immobiliare Milano Santa Giulia.

3. La Società incaricata della revisione legale dei conti EY S.p.A. ha rilasciato, in data odierna, ai sensi degli artt. 14 D. Lgs. 39/2010 e 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014, la Relazione di propria competenza sul bilancio di esercizio al 31 dicembre 2022 di Risanamento S.p.A. in cui attesta che *"il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2022, 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. 28 febbraio 2005 n. 38"* 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 della Risanamento S.p.A. al 31 dicembre 2022 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 alle note al bilancio di esercizio al 31 dicembre 2022, nella parte relativa alla continuità aziendale avente ad oggetto l'indicazione degli Amministratori circa la presenza di un'incertezza significativa che può far sorgere significativi dubbi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento nonché gli elementi considerati ai fini dell'adozione del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio.

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 con riferimento a tale aspetto”*.

Sempre in data odierna, la società incaricata della revisione legale dei conti ha altresì rilasciato, ai sensi degli artt. 14 D. Lgs. 39/2010 e 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014, la Relazione di propria competenza sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2022 del Gruppo Risanamento in cui attesta che *“il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2022, 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. 28 febbraio 2005 n. 38”* 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 2022 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 2022 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 fare menzione all'Assemblea.
6. Il Collegio Sindacale ha espresso in data 30 marzo 2022 le proprie osservazioni ex art. 2446 c.c..
7. Il Collegio Sindacale, nel suo ruolo di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione legale, nel corso dell'esercizio 2022 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 esplicita conferma dalla Società di Revisione circa la sussistenza del requisito dell'indipendenza da parte della stessa. La dichiarazione relativa all'indipendenza per il periodo dall'1 gennaio 2022 al momento del rilascio della relazione è stata inclusa, ai sensi dell'art. 11, co. 2, lett. a) del Regolamento UE n. 537/2014, nella suddetta relazione aggiuntiva;
- d) ha preso atto che dalle relazioni emesse dalla Società di revisione non emergono carenze significative del sistema di controllo interno per l'informativa finanziaria e del sistema contabile della Società;
- e) 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 EY 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		DESTINATARIO	IMPORTO
Revisione	EY S.p.A.	Capogruppo (1)	190
		Controllate	40
Altri servizi (2)	EY S.p.A.	Capogruppo	26
		Controllate	2
			258

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 EY 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 EY S.p.A..

8. 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 EY S.p.A. il Collegio non è a conoscenza di incarichi di qualsiasi natura a soggetti legati a EY S.p.A. da rapporti continuativi conferiti da Risanamento o da altre società controllate del Gruppo, salvo quanto riportato al punto 7 che precede.
9. Nell’ambito delle sue funzioni, il Collegio Sindacale ha partecipato alle riunioni dell’Assemblea degli Azionisti e del Consiglio di Amministrazione, vigilando sul rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che disciplinano il funzionamento degli organi societari nonché il rispetto dei principi della corretta amministrazione.

Nel corso del 2022 il Consiglio di Amministrazione si è riunito 20 volte; il Comitato Controllo e Rischi si è riunito 6 volte, il Comitato per le Remunerazioni ha svolto 1 incontro e il Comitato Operazioni Parti Correlate si è riunito 3 volte.

Il Collegio sindacale, nel medesimo anno, si è riunito 7 volte ed ha partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di amministrazione nonché a quelle del Comitato Controllo e Rischi. In data 30 marzo 2022 ha redatto le proprie osservazioni ex art. 2446 codice civile. 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 ripetuti scambi di informazioni con i 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, istituito sin dal 30 novembre 2006, nella sua attuale composizione è stato nominato dal Consiglio di amministrazione del 22 aprile 2021 e verrà a scadere con l'approvazione del bilancio dell'esercizio 2023. Il predetto Organismo di Vigilanza ha garantito un'adeguata informativa, sulle attività svolte nel corso dell'esercizio 2022, 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 EY S.p.A.; (v) le informazioni acquisite dai Collegi Sindacali delle società controllate, mediante ripetuti incontri 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.

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari è il Dott. Silvio Di Loreto, dirigente della società con funzioni di responsabile in area amministrativa, riconfermato alla detta funzione dal Consiglio di Amministrazione del 22 aprile 2021.

Inoltre, "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 circa l'adeguatezza, l'efficacia e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno, nonché la corretta gestione dei rischi è stata condotta avuto riguardo al contesto operativo della società. Il Consiglio di Amministrazione per l'esercizio 2022 si è concentrato, in via prioritaria, nell'attuazione delle Linee Guida per il biennio

2020/2022 che prevedono, sostanzialmente, la valorizzazione dell'iniziativa di sviluppo di Milano Santa Giulia e degli assets minori.

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 EY S.p.A.; (iv) le informazioni acquisite dai Collegi Sindacali delle società controllate, nel corso dei ripetuti incontri ai sensi e per gli effetti dell'art. 151, co. 1 e 2, D.Lgs. 58/1998.

Il Collegio Sindacale ha altresì preso atto che la Relazione finanziaria annuale è stata redatta e messa a disposizione nel formato elettronico adottato con il Regolamento

Delegato della Commissione Europea n. 815/2019 (“Regolamento ESEF”), che si articola in due sottosistemi:

- il linguaggio XHTML, cioè il linguaggio generale di redazione dell’intera relazione;
- il linguaggio XBRL, cioè il linguaggio per la marcatura di specifiche informazioni contenute nel consolidato.

La Società incaricata della revisione legale dei conti EY S.p.A, nella propria Relazione ai sensi degli artt. 14 D. Lgs. 39/2010 e 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014, rilasciata in data odierna, attesta che *“il bilancio d’esercizio è stato predisposto nel formato XHTML in conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato” (UE) 2019/815.*

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 e 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 individuato 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 aderisce al Codice di Corporate Governance delle società quotate approvato nel gennaio 2020 dal Comitato per la Corporate Governance promosso, oltre che da Borsa Italiana S.p.A., da ABI, Ania, Assogestioni, Assonime e Confindustria (il “Codice di Corporate Governance”).

Il collegio sindacale ha vigilato sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste dal citato codice, cui la società, mediante informativa al pubblico, dichiara di attenersi, come dettagliatamente descritto nella Relazione sul Governo Societario per l'esercizio 2022.

Il Consiglio di amministrazione della Società, nominato dall'Assemblea in data 19 aprile 2021, si compone di cinque membri, dei quali due amministratori esecutivi e tre amministratori non esecutivi e rispetta le disposizioni di legge e regolamentari vigenti in materia di equilibrio tra i generi.

In data 1° marzo 2022 il Consiglio di Amministrazione ha nominato, con deliberazione approvata dal Collegio Sindacale, per cooptazione, ai sensi dell'art. 2386, primo comma del Codice Civile e dell'articolo 14 dello statuto sociale, il Dott. Paolo Baessato, quale consigliere non esecutivo e indipendente della Società, in sostituzione del consigliere Dott. Giancarlo Scotti dimessosi in data 3 febbraio 2022. La detta nomina è stata confermata dall'assemblea degli azionisti del 27 aprile 2022 per la

durata dell'attuale mandato del Consiglio di Amministrazione, vale a dire fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2023 e con il medesimo compenso annuo previsto per gli altri consiglieri.

Il Collegio rende noto, altresì, che in data 27 febbraio 2023 il Consigliere Dott. Franco Papa ha rassegnato le proprie dimissioni con effetto immediato.

Il Consigliere Dott. Papa, in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 148, terzo comma, del D. Lgs. 58/1998 nonché ai sensi del Codice di Corporate Governance, era stato nominato dalla lista di minoranza presentata da Unicredit S.p.A. nell'assemblea ordinaria del 19 aprile 2021, alla quale non appartengono altri candidati non eletti.

Il Consiglio di Amministrazione, in considerazione della ormai prossima convocazione dell'Assemblea annuale degli azionisti, ha deliberato di rimettere ogni decisione in merito alla nomina di un nuovo amministratore all'Assemblea degli Azionisti della Società del 27 aprile 2023, senza procedere alla cooptazione ai sensi dell'art. 2386 del Codice civile.

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.

Con riguardo ai componenti del Collegio Sindacale, si dà atto che lo stesso ha verificato il rispetto del 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").

Inoltre, il Collegio fa presente che la Società in coerenza con il quadro normativo di riferimento in tema di market abuse, ha da tempo adottato la procedura per la gestione e la comunicazione di informazioni privilegiate e per l'istituzione dell'elenco delle persone che vi hanno accesso, nonché la procedura sull'Internal Dealing che disciplina i termini e le modalità della comunicazione al mercato delle operazioni di acquisto o

vendita di azioni Risanamento, o di altri strumenti finanziari collegati a tali azioni, poste in essere dai soggetti che la procedura stessa identifica come “Persone Rilevanti” di Risanamento.

Infine, si fa presente che il Consiglio di Amministrazione a decorrere dal 2021 ha istituito al proprio interno il Comitato Sostenibilità con ruoli propositivi e consultivi per la supervisione delle questioni di sostenibilità connesse all’esercizio dell’attività dell’impresa. Con riferimento alle tematiche di sostenibilità esso ha anche un ruolo propositivo, concorrendo ad assicurare un miglior presidio dei rischi di sostenibilità.

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.

Dall'attività di vigilanza e controllo svolta dal Collegio Sindacale non sono emersi fatti significativi suscettibili di menzione nella presente Relazione.

Si ricorda, infine, che la Società ha esercitato l’opzione per il regime del consolidato fiscale nazionale.

Il Collegio ripercorre qui di seguito le operazioni di maggiore rilievo economico, finanziario e patrimoniale deliberate e poste in essere nell'esercizio 2022.

- In data 16 giugno 2022 è stata sottoscritta tra la controllata Milano Santa Giulia S.p.A., Esselunga S.p.A. e il Comune di Milano la Convenzione urbanistica a modifica ed integrazione della Convenzione originaria del 2005, concernente il Piano Integrato di Intervento di Milano Santa Giulia. Tale firma rappresenta l’avvio della fase attuativa del Piano, con progettazione esecutiva e costruzione delle opere urbanistiche e infrastrutturali, ovverosia il nuovo svincolo della tangenziale in corrispondenza di viale Mecenate, il prolungamento del II lotto della SP Paullese e la nuova linea tranviaria Rogoredo-Forlanini.

Contestualmente, sono state avviate le attività finalizzate all'impostazione delle gare di appalto per l'affidamento dei lavori di realizzazione delle dette opere.

- Con riferimento ai ricorsi pervenuti avverso gli atti di approvazione della Variante, in data 11 luglio 2022 il TAR Lombardia ha emesso sentenza che dichiara inammissibile il ricorso presentato da Immobiliare Ametista S.r.l. e in data 12 luglio, sempre il TAR Lombardia ha respinto il ricorso presentato da Forumnet S.p.A.. Avverso la sentenza del TAR Lombardia, Immobiliare Ametista S.r.l. ha proposto ricorso al Consiglio di Stato.
- In coordinamento con il Gruppo Eventim sono state avviate le attività propedeutiche al rilascio del titolo abilitativo dell'Arena. L'istruttoria preliminare ai sensi dell'art. 40 del Regolamento Edilizio del Comune si è conclusa nel mese di agosto e il 20 settembre 2022 è stato avviato il procedimento per l'ottenimento del parere preliminare della Commissione per il paesaggio.
- In data 29 luglio 2022 la Società ha ottenuto da Intesa Sanpaolo S.p.A. un finanziamento soci subordinato fino ad un massimo di complessivi Euro 36 milioni al tasso d'interesse del 7,2% e scadenza 31 dicembre 2024. L'importo è destinato a far fronte agli impegni di spesa derivanti dalla Convenzione di Variante concernente il Piano Integrato di Intervento di Milano Santa Giulia, principalmente alle opere di bonifica, nonché ai costi di struttura. Trattandosi di operazione con parte correlata di maggiore rilevanza, il Comitato Parti Correlate della Società ha esaminato termini e condizioni dell'operazione, esprimendo il proprio motivato parere favorevole in data 27 luglio 2022.
- Nel mese di agosto 2022 è stata presentata la richiesta del Permesso di Costruire Convenzionato relativamente al complesso immobiliare di Milano, via Grosio detenuto dalla controllata Ri Rental S.r.l.. E' ora in corso l'istruttoria comunale.
- In data 29 settembre 2022 è stata rilasciata da Città Metropolitana di Milano la Certificazione di Avvenuta Bonifica del lotto Arena, mentre continuano le attività sugli altri lotti.
- In data 20 dicembre 2022 è stato sottoscritto tra la Società e la sua controllata Milano Santa Giulia, da un lato, e Intesa Sanpaolo, Unicredit e Banco BPM dall'altro lato, una linea di credito per firma per complessivi Euro 40.569.626,42, utilizzati per emettere la contro

garanzia a favore di Unipol SAI per le polizze da quest'ultima attivate nei confronti del Comune di Milano e nell'interesse di Milano Santa Giulia S.p.A. a garanzia di taluni impegni assunti da quest'ultima ai sensi della Convenzione di Variante stipulata. Trattandosi, per la quota di partecipazione di Intesa Sanpaolo ed Unicredit, di operazione con parte correlata di maggiore rilevanza, il Comitato Parti Correlate della Società ha esaminato termini e condizioni dell'operazione, esprimendo il proprio motivato parere favorevole in data 19 settembre 2022.

Da ultimo, segnaliamo che, in relazione allo sviluppo dell'iniziativa Milano Santa Giulia c.d. lotti nord, è stata finalizzata con la firma di term sheet vincolanti in data 22 marzo 2023 la complessa operazione con la quale, nell'ambito di un piano ex art. 56 del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, il Gruppo Risanamento ottiene le risorse finanziarie per le attività di bonifica dell'area e per la realizzazione delle opere infrastrutturali di cui alla convenzione urbanistica stipulata il 16 giugno 2022, nonché l'esdebitazione totale del Gruppo dal proprio indebitamento finanziario nei confronti delle Banche e di taluni loro aventi causa ammontante, ad oggi, a circa euro 566 milioni.

Trattandosi, per il coinvolgimento di Intesa Sanpaolo, di operazione con parte correlata di maggiore rilevanza, il Comitato Parti Correlate della Società ha esaminato termini e condizioni dell'operazione, esprimendo il proprio motivato parere favorevole in data 17 marzo 2022.

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 “ *Tenuto conto degli impegni finanziari del Gruppo e di quanto sopra indicato, considerando le disponibilità liquide e non vincolate esistenti alla data del 31 dicembre 2022, pari a circa 3,1 milioni di euro, unitamente ai flussi in uscita ed in entrata previsti per i prossimi 12 mesi, che considerano tra gli altri la finalizzazione della cessione del lotto Arena ad Eventim, ed assumendo di sottoscrivere quanto prima e comunque entro il primo semestre 2023 gli accordi relativi all'Operazione sopra*

indicati propedeutici e funzionali, tra gli altri elementi, anche al completamento delle opere di bonifica e delle opere pubbliche nonché al superamento della scadenza dell'Accordo di Moratoria gli Amministratori hanno verificato l'equilibrio finanziario del Gruppo ed hanno concluso ritenendo soddisfatto il presupposto della continuità aziendale nella redazione della Relazione Finanziaria Annuale Esercizio 2022". Ed ancora "...gli Amministratori hanno ritenuto appropriato l'utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione della Relazione Finanziaria Annuale Esercizio 2022 pur in presenza dell'incertezza significativa – che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività sulla base del presupposto della continuità aziendale - connessa ad un presupposto non di autonomo e diretto controllo della Società e rappresentata dal rischio di mancata sottoscrizione dei nuovi accordi definitivi nei tempi previsti ed auspicati volti all'ottenimento delle risorse necessarie per la realizzazione delle opere di bonifica e di infrastrutture nonché al superamento del termine dell'Accordo di Moratoria. Si evidenzia infatti che la sottoscrizione dei precitati accordi di finalizzazione dell'Operazione e le relative conseguenti erogazioni ed il connesso differimento della scadenza dell'Accordo di Moratoria consentirebbero, oltre a finanziare le opere di bonifica in corso e le future opere infrastrutturali, anche di ricostituire le disponibilità finanziarie da utilizzare per coprire i fabbisogni correlati alle obbligazioni assunte dal gruppo nonché l'esdebitazione del Gruppo Risanamento.

Sul punto specifico gli Amministratori hanno la ragionevole aspettativa che in caso di necessità, ovvero in assenza della sottoscrizione nei tempi attualmente previsti dei nuovi accordi, la società potrà comunque contare i) sul supporto finanziario da parte di IntesaSanpaolo, in coerenza con il piano di liquidità sviluppato assumendo tale ipotesi, atto a consentire alle società del Gruppo Risanamento di soddisfare, per il tempo strettamente necessario alla definizione dei precitati nuovi accordi di sviluppo dell'intera iniziativa e dei contratti di finanziamento in essi previsti, i fabbisogni finanziari che si manifesteranno ed in particolare quelli di copertura dei costi Corporate quelli inerenti il contratto di bonifica ii) concordare il differimento dell'Accordo di Moratoria con tutti i creditori finanziari per il tempo necessario alla finalizzazione dell'Operazione. A tal riguardo si ricorda che l'istituto di credito coinvolto (Intesa Sanpaolo) riveste il duplice ruolo di creditore e di principale azionista

(48,9% del capitale sociale). A tale riguardo si ricorda che 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 oltre ad aver concesso il finanziamento soci di 36 milioni di euro (...) ha fornito e ribadito indicazioni formali positive in relazione al sopra indicato supporto finanziario da effettuarsi in qualità di socio e nelle forme da definire”.

La sottoscrizione in data 22 marzo 2023 dei term sheet vincolanti e modificativi relativi alla realizzazione del progetto di sviluppo Santa Giulia, tra il Gruppo Risanamento da un lato ed il Gruppo Lendlease ed il ceto bancario dall'altro lato, avallano e confermano le assunzioni del Consiglio di Amministrazione circa l'adozione del principio della continuità aziendale per la redazione del bilancio dell'esercizio 2022.

La valorizzazione dell'area di Milano Santa Giulia avviene a corrispettivo in linea con il fair value, pari ad euro 648 milioni. E' stato approvato il piano industriale e finanziario del Gruppo Risanamento che sarà sottoposto per l'attestazione ai sensi dell'articolo 56 CCI ad un esperto indipendente. E' stato approvato il progetto di fusione per incorporazione di Milano Santa Giulia S.p.A. in Risanamento S.p.A., funzionale agli accordi assunti. Il Gruppo Risanamento procederà ad ultimare le opere di bonifica dell'area e a realizzare le infrastrutture legate all'evento olimpico Milano Cortina 2026.

* * * *

In conclusione, il Collegio Sindacale - preso atto del progetto di bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2022, che chiude con il risultato di periodo negativo per euro 59.894.318, 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.

Signori Azionisti,

la perdita evidenziata dal Bilancio di Esercizio al 31 dicembre 2022 di Risanamento Spa di euro 59.894.318 unitamente alle perdite degli esercizi precedenti portate a nuovo, comportano

una riduzione del patrimonio netto ad euro 69.649.704, ovvero in misura superiore al terzo del capitale sociale, integrando quindi la fattispecie di cui all'art. 2446 del codice civile. Siete, pertanto, invitati, ad assumere i provvedimenti previsti dal suddetto disposto di legge. Il Collegio Sindacale, al riguardo, formulerà, nei tempi previsti dalla normativa, le proprie osservazioni alla Relazione Illustrativa predisposta dal Consiglio di Amministrazione ai sensi del medesimo articolo e dell'art. 74 del Regolamento Emittenti.

Milano, 31 marzo 2023

IL COLLEGIO SINDACALE

dott. Salvatore Spiniello – Presidente



dott.ssa Francesca Monti – Sindaco Effettivo



dott. Riccardo Previtali – Sindaco Effettivo



5.9 – RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

Risanamento S.p.A.

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2022

**Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e
dell'art. 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014**

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014

Agli azionisti della
Risanamento S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Risanamento S.p.A. (la Società), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2022, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio d'esercizio 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 della Società al 31 dicembre 2022, 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. 28 febbraio 2005, n. 38.

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 nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla 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 ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Incertezza significativa alla continuità aziendale

Richiamiamo l'attenzione al paragrafo "L - Continuità aziendale" ed alla "Nota 33 - Eventi successivi" delle note al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2022, in cui gli Amministratori indicano la presenza di un'incertezza significativa che può far sorgere significativi dubbi sulla capacità della Risanamento S.p.A. di continuare ad operare come un'entità in funzionamento nonché gli elementi considerati ai fini dell'adozione del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio.

A causa della rilevanza di quanto indicato in precedenza abbiamo ritenuto che la valutazione dell'appropriato utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio rappresenti un aspetto chiave della revisione contabile.

Le principali procedure svolte in risposta a tale aspetto chiave sono state le seguenti:

- Discussione con la direzione aziendale sulla propria valutazione effettuata in merito alla capacità dell'impresa di continuare ad operare come un'entità in funzionamento con particolare riferimento all'incertezza significativa individuata ed alla considerazione dei fattori attenuanti
- Analisi degli eventi successivi al fine di identificare quelli che mitigano o comunque influenzano la capacità dell'impresa di continuare ad operare come una entità in funzionamento
- Analisi dei principali eventi occorsi nell'anno relativamente ai progetti ed alle strategie di sviluppo dell'area della controllata Milano Santa Giulia S.p.A.
- Analisi delle previsioni di cassa predisposte dalla direzione aziendale rispetto ai fabbisogni finanziari previsti sia a supporto dell'operatività del Gruppo sia all'esecuzione delle opere di bonifica ed infrastrutturali previste nel breve termine dal progetto di sviluppo dell'area della controllata Milano Santa Giulia S.p.A.
- Analisi della corrispondenza intercorsa con gli azionisti e creditori di Risanamento S.p.A. in cui sono ribadite indicazioni formali positive in relazione al necessario supporto finanziario da effettuarsi in qualità di socio e nelle forme da definire rispetto ai fabbisogni finanziari evidenziati nelle previsioni di cassa predisposte dalla direzione in diversi possibili scenari
- Verifica dell'adequatezza dell'informativa circa l'adozione del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio

Il nostro giudizio non è espresso con rilievi con riferimento 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.

Abbiamo identificato il seguente aspetto chiave della revisione contabile:

Aspetto chiave	Risposta di revisione
Valutazione delle partecipazioni in imprese controllate e del portafoglio immobiliare	
Risanamento S.p.A. detiene direttamente e attraverso le proprie controllate, un portafoglio immobiliare che include un terreno destinato ad un progetto di sviluppo immobiliare, che costituisce il principale asset del Gruppo, oltre ad alcuni altri immobili destinati alla vendita. Il saldo delle partecipazioni in imprese controllate al 31 dicembre 2022, il cui valore dipende dal portafoglio immobiliare da esse detenuto, è pari ad Euro 471 milioni mentre il saldo relativo al	Le nostre procedure di revisione in risposta all'aspetto chiave hanno riguardato, tra l'altro, l'analisi delle modalità di selezione degli esperti incaricati della stima del valore di mercato o di realizzo, la verifica della coerenza delle grandezze di bilancio rispetto alle valutazioni degli esperti indipendenti, la discussione con la Direzione aziendale e con i periti indipendenti e l'analisi critica circa la determinazione dei modelli di valutazione e la ragionevolezza delle principali assunzioni di mercato considerate dai periti.

portafoglio immobiliare direttamente detenuto da Risanamento S.p.A. è pari a Euro 16 milioni.

Il valore contabile del portafoglio immobiliare sia di Risanamento S.p.A. che delle imprese controllate, è iscritto tra le attività correnti, al minore tra il costo di acquisizione incrementato di eventuali oneri accessori e spese incrementative ed il presunto valore di mercato o di realizzo stimato con il supporto di valutazioni predisposte da esperti indipendenti.

La stima del valore di realizzo del portafoglio immobiliare comporta l'applicazione di modelli di valutazione, che assumono la determinazione delle possibili strategie di valorizzazione, coerenti con il contesto di mercato, la previsione di costi e ricavi futuri connessi a ciascun investimento, la formulazione di assunzioni sull'andamento dei mercati immobiliari e finanziari nonché delle generali condizioni economiche dei settori di possibile destinazione degli immobili, esistenti o da realizzare.

In considerazione della rilevanza del valore delle partecipazioni in imprese controllate e del patrimonio immobiliare direttamente od attraverso le stesse detenuto, del processo adottato per la valutazione di tale portafoglio, che si basa su elementi di stima, dati previsionali e variabili di mercato nonché sul giudizio richiesto alla Direzione nella determinazione delle sopracitate assunzioni, abbiamo ritenuto che tale tematica rappresenti un aspetto chiave della revisione.

La nota 3 "Altre attività non correnti" e la Nota 5 "Portafoglio Immobiliare" descrivono rispettivamente le modalità di valutazione delle partecipazioni e del portafoglio immobiliare, basati sul processo di selezione dei periti e sui modelli di valutazione del portafoglio immobiliare di Gruppo; inoltre, la nota 33 "Eventi successivi" descrive i termini degli accordi preliminari di cessione dell'area della controllata Milano Santa Giulia.

Nello svolgimento di tali procedure ci siamo avvalsi del supporto di nostri esperti in valutazioni immobiliari.

Abbiamo inoltre analizzato gli accordi preliminari sottoscritti nel mese di marzo 2023 con un operatore terzo e con i creditori di Risanamento S.p.A., che prevedono l'ipotesi di cessione dell'area della controllata Milano Santa Giulia S.p.A., dopo la progettata fusione per incorporazione della stessa in Risanamento S.p.A., a fronte dell'accollo liberatorio del debito finanziario di Risanamento S.p.A., con una prevista realizzazione dei valori di iscrizione in bilancio di tale area.

Abbiamo infine esaminato l'informativa nelle note al bilancio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale 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. 28 febbraio 2005, n. 38 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 ad 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 ed 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 od 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 e della relativa informativa;

- siamo giunti ad 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 una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad 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 ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (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 azioni intraprese per eliminare i relativi rischi o le misure di salvaguardia applicate.

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) n. 537/2014

L'assemblea degli azionisti della Risanamento S.p.A. ci ha conferito in data 19 aprile 2020 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi con chiusura dal 31 dicembre 2021 al 31 dicembre 2029.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, par. 1, del Regolamento (UE) n. 537/2014 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 sulla conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815

Gli amministratori della Risanamento S.p.A. sono responsabili per l'applicazione delle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815 della Commissione Europea in materia di norme tecniche di regolamentazione relative alla specificazione del formato elettronico unico di comunicazione (ESEF - European Single Electronic Format) (nel seguito "Regolamento Delegato") al bilancio d'esercizio, da includere nella relazione finanziaria annuale.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 700B al fine di esprimere un giudizio sulla conformità del bilancio d'esercizio alle disposizioni del Regolamento Delegato.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio è stato predisposto nel formato XHTML in conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato.

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 123-bis, comma 4, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Gli amministratori della Risanamento S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari della Risanamento S.p.A. al 31 dicembre 2022, 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) n. 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. 24 febbraio 1998, n. 58, con il bilancio d'esercizio della Risanamento S.p.A. al 31 dicembre 2022 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 della Risanamento S.p.A. al 31 dicembre 2022 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, c. 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, 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, 31 marzo 2023

EY S.p.A.



Alberto Romeo
(Revisore Legale)