

RISANAMENTO S.p.A.

Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2025

Approvata dal Consiglio di Amministrazione del 28 luglio 2025



**Risanamento S.p.A.
Via Nervesa, 21 - 20139 Milano
tel. 02 4547551 - fax 02 45475532**

1 – COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI.....	3
2 – RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE.....	5
CONSIDERAZIONI INTRODUTTIVE.....	5
2.1 - RISULTATI DI SINTESI.....	7
2.2 - CONTESTO OPERATIVO.....	8
2.3- DESCRIZIONE DEI FATTI PIU' SIGNIFICATIVI DEL PERIODO.....	13
2.4 - ANALISI DELLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO RISANAMENTO	23
2.5 - RISK MANAGEMENT E CONTINUITA' AZIENDALE	27
2.6 - INFORMAZIONI SUGLI STRUMENTI FINANZIARI.....	32
2.7 - ANDAMENTO DELLE PRINCIPALI MACRO ATTIVITA' DEL GRUPPO	35
2.8 - RAPPORTI TRA LE SOCIETA' DEL GRUPPO E LE ENTITA' CORRELATE.....	37
2.9 - RAPPORTI TRA RISANAMENTO S.P.A. E IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE, CONTROLLANTI E CORRELATE.....	38
2.10 - RISORSE UMANE	39
2.11 - ATTIVITA' DI RICERCA E SVILUPPO.....	40
2.12- ALTRE INFORMAZIONI	40
2.13 - EVENTI SUCCESSIVI	41
2.14- EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	42
3 – BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO	43
3.1 – SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA CONSOLIDATA.....	43
3.2 – CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO E COMPLESSIVO	44
3.3 – PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO.....	46
3.4 – RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	47
3.5 – NOTE AL BILANCIO CONSOLIDATO	48
3.6 – ELENCO PARTECIPAZIONI CONSOLIDATE.....	77
4 – ATTESTAZIONE EX ART. 81 TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 11971/1999	78
5 – RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE	79

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.

- Composizione degli organi societari

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione in carica è stato nominato per il triennio 2024-2025-2026 dall'assemblea degli azionisti del 12 aprile 2024 e si compone attualmente dei seguenti cinque membri:

Nome e cognome	Carica
Claudio Roberto Calabi	Presidente e Amministratore Delegato
Paolo Baessato (1) (4)	Amministratore
Gian Marco Nicelli (1) (2) (3) (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 Roberto Calabi, Paolo Baessato, Giulia Pusterla, 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 Gian Marco Nicelli è stato tratto dalla lista presentata da Unicredit S.p.A., titolare del 11,1% delle azioni ordinarie Risanamento, lista che ha ottenuto il secondo maggior numero di voti.

COLLEGIO SINDACALE

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato per il triennio 2025 – 2026 – 2027, e precisamente sino all'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2027, dall'assemblea degli azionisti del 19 giugno 2025 e si compone dei seguenti membri:

Nome e cognome	Carica
Francesca Monti (1)	Presidente
Riccardo Previtali (1)	Sindaco Effettivo
Andrea Cioccarelli (1)	Sindaco Effettivo
Paolo Nannetti (1)	Sindaco Supplente
Elena Vaudano (1)	Sindaco Supplente

(1) I sindaci effettivi Francesca Monti, Riccardo Previtali e Andrea Cioccarelli ed i sindaci supplenti Paolo Nannetti e Elena Vaudano sono stati tratti dall'unica lista presentata pervenuta da Intesa Sanpaolo S.p.A., titolare del 48,9% 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 EY S.p.A. per il novennio 2021-2029, con durata sino alla assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2029.

2 – Relazione intermedia sulla gestione

Considerazioni introduttive

Il risultato consolidato al 30 giugno 2025 registra una perdita pari a 3,8 milioni di euro che si confronta con la perdita di 25,0 milioni di euro registrata nello stesso periodo dello scorso anno.

A tale riguardo si ricorda che l'esercizio 2024 - a partire dal dato semestrale - è stato negativamente influenzato dagli effetti correlati ai maggiori costi di bonifica pari a 20 milioni di euro (di cui 17 milioni di euro stanziati per l'adeguamento del fondo bonifiche).

Sotto il profilo patrimoniale si evidenzia che il patrimonio netto consolidato si attesta a 1,3 milioni di euro contro i 5,2 milioni di euro del 31 dicembre 2024 mentre la posizione finanziaria netta risulta pari a 29,1 milioni di euro (positiva) che si confronta con quella registrata al 31 dicembre 2024 pari a 14,4 milioni di euro (positiva).

L'attività del Gruppo continua a concentrarsi sulla realizzazione delle rilevanti e complesse opere di bonifica e infrastrutturali previste per lo sviluppo dell'area di Milano Santa Giulia – così come concordato nell'ambito degli accordi relativi a Project Starfighter e sue successive modifiche come già comunicate e di seguito richiamate – e sulla valorizzazione delle iniziative immobiliari in portafoglio.

In particolare e con riferimento specifico alle attività di competenza del gruppo Risanamento - nell'ambito del progetto Milano Santa Giulia - si fa presente che per quanto riguarda le opere infrastrutturali i lavori di ampliamento dello svincolo di Mecenate sono stati avviati in data 19 giugno 2024, sono regolarmente in corso e, al momento, nonostante le problematiche da affrontare in fase esecutiva siano aumentate per eventi imprevisti e imprevedibili causati anche dalla ritardata esecuzione di altre opere, è prevista la messa in esercizio dell'opera entro lo svolgimento delle Olimpiadi: a tal proposito, si segnala che in linea con le previsioni, nel corso del mese di giugno è avvenuto il varo del nuovo ponte che rappresenta la lavorazione principale dell'intero appalto. In data 21 marzo sono stati avviati i lavori di costruzione della Via Toledo con la previsione che anche questa opera sia messa in esercizio entro lo svolgimento delle Olimpiadi. Difatti, i lavori sono stati avviati in leggero anticipo rispetto ai concordati cronoprogrammi e stanno proseguendo a pieno ritmo.

Nell'ambito dei lavori di bonifica si segnala che a valle della approvazione definitiva della c.d. Variante 5^{''} al POB¹ si è proceduto con l'avvio dei lavori già dalla fine del mese di dicembre 2024; a tale riguardo si anticipa il 24 aprile 2025 è stata certificata l'avvenuta bonifica di due Lotti nei quali è prevista, a carico di Lendlease SGR, la realizzazione di alcune delle opere di urbanizzazione funzionali all'evento olimpico. Successivamente, nei mesi di giugno e di luglio 2025 è stata ottenuta la Certificazione di ulteriori 4 Lotti.

¹ La variante in oggetto si è resa necessaria per ripartire le attività di bonifica in due fasi; la prima ha per oggetto le aree da bonificare entro la data di inizio della manifestazione olimpica mentre la seconda quelle che saranno bonificate dopo la conclusione dei Giochi.

Si ricorda infine che:

- in considerazione dei fatti e delle circostanze sopravvenute successivamente alla sottoscrizione del *Development Framework Agreement* del 29 giugno 2023, in data **26 marzo 2025** è stata perfezionata la sottoscrizione di un term sheet vincolante (il "Term Sheet") con, inter alios, il fondo MSG Heartbeat (il "Fondo") al quale ha fatto seguito la sottoscrizione in data **18 aprile 2025** del definitivo documento denominato Addendum al DFA; tale addendum prevede che (i) Risanamento proseguirà fino al completamento (quale committente attraverso terzi appaltatori) le attività di bonifica dell'area Milano Santa Giulia legate all'evento olimpico e la realizzazione di talune opere infrastrutturali c.d. olimpiche; e (ii) gli importi necessari per il completamento delle suddette attività di bonifica per massimi aggiuntivi euro 39 milioni – oltre a quelli originariamente previsti dagli accordi del 2023 anche per le opere di riempimento - saranno messi a disposizione di Risanamento da parte del Fondo MSG Heartbeat (il "Fondo") a stato avanzamento lavori mentre (iii) con riferimento alle attività di bonifica post olimpica (Macrofase 3) il Fondo, oltre a quanto già previsto dagli accordi originari, metterà a disposizione di Risanamento ulteriori importi per circa 16 milioni di euro aggiuntivi;
- In data **22 maggio 2025** la controllata Ri. Rental S.r.l. ha stipulato un contratto di compravendita con Autotorino S.p.A. avente ad oggetto la cessione del complesso immobiliare ubicato in Milano, via privata Grosio, al prezzo di euro 26.100.000, oltre IVA. Tale prezzo - a valore coerente con quello peritale nonché con il valore iscritto in bilancio - è stato interamente corrisposto dalla società acquirente mediante il meccanismo del c.d. “deposito prezzo” presso il Notaio rogante il quale ha già provveduto, a seguito della trascrizione immobiliare del relativo atto di compravendita, al rilascio del citato deposito.

Per tutti gli approfondimenti connessi ai fatti intercorsi sopra richiamati, all'implementazione del Project Starfighter (iniziativa di Milano Santa Giulia) ed allo sviluppo delle iniziative immobiliari in portafoglio si rinvia ai successivi paragrafi 2.3 “Descrizione dei fatti più significativi del periodo”.

2.1 - RISULTATI DI SINTESI

Di seguito si riportano, in sintesi, i principali risultati economici, patrimoniali e finanziari consolidati del Gruppo Risanamento al 30 giugno 2025 nonché i più significativi indicatori di bilancio.

Si evidenzia che il patrimonio immobiliare complessivo a valori di carico alla data del 30 giugno 2025, pari a 86,5 milioni di euro, si raffronta ad un valore corrente, costituito dalle stime effettuate dai periti indipendenti alla data del 31 dicembre 2024, di circa 87,2 milioni di euro.

	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
Fatturato	26.152	87	135
Variazione rimanenze	(24.662,00)	219	384
Altri proventi	588	431	579
Valore della produzione	2.078	737	1.097
Risultato operativo ante ammortamenti plus/minus	(4.387)	(25.522)	(46.410)
Risultato operativo	(4.671)	(25.718)	(46.798)
Risultato derivante dalle attività di funzionamento	(3.772)	(25.005)	(46.006)
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita	(50,00)	-	(1.450)
Risultato netto	(3.822)	(25.005)	(47.456)

	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
Patrimonio immobiliare	86.467	102.565	111.129
Patrimonio netto	1.344	27.617	5.166
PFN	29.118	38.896	14.356
Totale passività	153.245	136.318	146.374

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

La presente Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2025, espone un risultato netto negativo di 3,8 milioni di euro che si confronta con il dato registrato nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente (risultato netto negativo di 25 milioni di euro). Come già anticipato si ricorda che il dato dello scorso esercizio è stato negativamente influenzato dagli effetti correlati ai maggiori costi di bonifica pari a 20 milioni di euro (di cui 17 milioni di euro stanziati per l'adeguamento del fondo bonifiche).

Si segnala infine che il patrimonio netto si attesta a 1,3 milioni di euro contro i 5,2 milioni di euro del 31 dicembre 2024 e i 27,6 milioni di euro al 30 giugno 2024 mentre la posizione finanziaria netta pari a circa 29,1 milioni di euro (positiva) si raffronta con quanto rilevato al 31 dicembre 2024 (14,4 milioni di euro positivi) e al 30 giugno 2024 (38,9 milioni di euro positivi).

2.2 - CONTESTO OPERATIVO

Nel primo trimestre l'attività economica negli Stati Uniti, dopo tre anni di robusta espansione, ha segnato un calo. Le importazioni statunitensi hanno avuto un forte aumento, trainate dall'anticipazione degli acquisti dall'estero in vista dell'atteso rialzo dei dazi. L'incertezza sulle politiche commerciali si è mantenuta su livelli eccezionalmente elevati, alimentata da una sequenza ravvicinata di annunci, sospensioni e nuove misure da parte dell'amministrazione statunitense e dagli esiti dubbi dei negoziati commerciali avviati con i principali paesi. Dall'inizio dell'anno le previsioni di crescita globale sono state riviste al ribasso, risentendo del contesto di incertezza sull'evoluzione delle relazioni internazionali. I corsi petroliferi hanno subito forti oscillazioni a seguito dell'annuncio dei dazi e dello scoppio del conflitto tra Israele e Iran, per poi collocarsi su livelli comunque inferiori a quelli dell'inizio dell'anno.

Nel primo trimestre il PIL degli Stati Uniti è diminuito per la prima volta dall'inizio del 2022. Il contributo positivo degli investimenti e dei consumi è stato più che compensato da quello molto negativo delle esportazioni nette; quest'ultimo è stato guidato da un eccezionale e temporaneo aumento delle importazioni, dovuto all'anticipazione degli acquisti dall'estero in vista dell'entrata in vigore dei nuovi dazi. Nonostante la tenuta del mercato del lavoro, nei mesi primaverili la dinamica dei consumi ha perso slancio, come prefigurato dal peggioramento della fiducia delle famiglie. Il prodotto tornerebbe tuttavia a espandersi nel secondo trimestre sia nelle attese degli analisti sia in base alle stime di alcune sedi regionali della Federal Reserve. In Cina la crescita dell'attività, pur rimasta stabile nei primi mesi dell'anno, continua a risentire della debolezza della domanda interna e della crisi del mercato immobiliare; nel bimestre aprile-maggio si è affievolito l'impulso proveniente dalle esportazioni, specie quelle verso gli Stati Uniti.

Il marcato incremento delle importazioni di beni degli Stati Uniti è stato tale da provocare una temporanea accelerazione del commercio mondiale nel primo trimestre del 2025; secondo gli ultimi dati disponibili esse sono tuttavia scese nel bimestre aprile-maggio, suggerendo un parziale riassorbimento del fenomeno di anticipazione degli acquisti. In particolare, gli scambi tra Stati Uniti e Cina hanno registrato un netto calo, mentre le importazioni degli Stati Uniti da altri paesi e in alcuni settori, come quello farmaceutico – ancora non colpito dai dazi – e quelli della meccanica e dell'elettronica, si sono mantenute su livelli elevati, seppur inferiori al primo trimestre. Le prospettive del commercio internazionale si confermano deboli: dalla scorsa primavera gli indici globali degli ordini esteri sono diminuiti drasticamente, ben al di sotto del livello coerente con l'espansione, sia nella manifattura sia nei servizi, dove hanno risentito anche delle pressioni al rialzo sulla componente dei prezzi degli input. Secondo le proiezioni pubblicate in giugno dall'OCSE, quest'anno il commercio internazionale rallenterebbe nettamente (al 2,8 per cento, dal 3,8 nel 2024); il prodotto mondiale si espanderebbe del 2,9 per cento (dal 3,3). Tali stime sono state riviste nuovamente al ribasso rispetto a quelle dello scorso marzo. Permangono rischi al ribasso per l'attività economica globale a causa delle tensioni commerciali e dell'elevata incertezza.

Negli Stati Uniti in maggio si è interrotto il calo dell'inflazione al consumo sui dodici mesi (2,4 per cento, dal 2,3 in aprile), sebbene gli effetti dei dazi rimangano per ora limitati. L'inflazione è scesa al 3,4 per cento sia in Giappone sia nel Regno Unito; in quest'ultimo paese aveva segnato un marcato rialzo in aprile, prevalentemente per l'aumento dei prezzi dei beni energetici regolamentati. In maggio la componente di fondo è diminuita nel Regno Unito, mentre è rimasta stabile negli Stati Uniti e in Giappone. Nella riunione di giugno la Federal Reserve ha nuovamente lasciato invariati i tassi di riferimento, al 4,25-4,50 per cento, confermando un atteggiamento cauto dovuto all'elevata incertezza sull'impatto dei dazi. A giugno anche la Bank of England e la Banca del Giappone hanno mantenuto invariati i tassi di riferimento, rispettivamente al 4,25 e allo 0,5 per cento; quest'ultima ha anche annunciato un rallentamento della riduzione del proprio bilancio, dimezzando il ritmo di diminuzione degli acquisti di titoli governativi per evitare un calo eccessivo della liquidità presente sul mercato. Nello stesso mese di giugno la Banca centrale cinese ha lasciato immutati i tassi sulle

operazioni di rifinanziamento e di riserva obbligatoria, dopo averli ridotti in maggio per favorire l'offerta di credito delle banche commerciali e sostenere il mercato immobiliare, confermando un orientamento monetario nel complesso accomodante.

Nel primo trimestre dell'anno il PIL **nell'area dell'euro** è aumentato in misura molto più sostenuta rispetto alle attese, favorito dall'anticipo delle esportazioni di beni verso gli Stati Uniti. Nei mesi primaverili l'attività dell'area, al netto degli andamenti eccezionali in Irlanda, si sarebbe lievemente espansa, beneficiando del contributo ancora positivo dei servizi, ma risentendo di un indebolimento del valore aggiunto nella manifattura. L'inflazione al consumo si mantiene entro il 2 per cento. Nelle riunioni di aprile e di giugno il Consiglio direttivo della Banca centrale europea ha ulteriormente ridotto di complessivi 50 punti base il tasso di interesse sui depositi presso l'Eurosistema, portandolo al 2,0 per cento. La diminuzione complessiva, pari a 200 punti base dall'avvio del ciclo di allentamento monetario, si trasmette ancora al costo del credito.

Nei primi tre mesi dell'anno il prodotto dell'area dell'euro è aumentato dello 0,6 per cento sul periodo precedente (dallo 0,3 nel quarto trimestre del 2024). La crescita è stata superiore alle previsioni formulate all'inizio dell'anno, per via soprattutto del forte incremento delle esportazioni di beni verso gli Stati Uniti determinato dalle attese di inasprimento dei dazi. Il valore aggiunto è salito in misura marcata nella manifattura, grazie in particolare alla produzione farmaceutica, sospinta dal temporaneo rialzo degli ordini esteri. La dinamica del valore aggiunto è stata invece più moderata nei settori maggiormente orientati verso il mercato interno: l'attività è comunque aumentata sia nei servizi, in special modo quelli digitali, sia nelle costruzioni. Secondo nostre valutazioni, escludendo gli effetti dell'anticipazione delle vendite verso gli Stati Uniti, il prodotto dell'area sarebbe cresciuto pressoché in linea con l'ultimo trimestre dello scorso anno. Fra i principali paesi, il PIL è rimasto sostanzialmente stabile in Francia, mentre è salito sia in Italia sia soprattutto in Germania, grazie all'espansione delle esportazioni; ha continuato a crescere a un ritmo superiore alle altre principali economie in Spagna, seppure in decelerazione rispetto ai trimestri precedenti. Un sostegno eccezionale all'aumento del prodotto dell'area (per oltre 0,3 punti percentuali) è stato fornito dall'Irlanda; al netto del contributo di quest'ultima, hanno rallentato sia i consumi delle famiglie sia la spesa per investimenti. L'accumulazione di capitale è stata frenata dall'incertezza sulle politiche commerciali e, in parte, dal venire meno degli effetti di fattori fiscali che nello scorcio del 2024 avevano sospinto in alcuni paesi gli acquisti di mezzi di trasporto. L'anticipazione delle vendite verso gli Stati Uniti si è riflessa in un contributo al PIL positivo della domanda estera netta e negativo da parte della variazione delle scorte.

Le tensioni commerciali e l'instabilità del contesto globale rendono particolarmente incerta l'evoluzione dell'attività economica dell'area nel secondo trimestre. L'incertezza accresce inoltre la cautela di famiglie e imprese, frenando la domanda interna. Le più recenti informazioni fornite dagli indicatori congiunturali segnalano un incremento del PIL dell'area dell'euro inferiore rispetto al trimestre precedente; il rallentamento ha riguardato tutte le principali economie ad eccezione della Spagna, dove la dinamica si mantiene ancora favorevole. Se il prodotto dell'Irlanda dovesse subire un forte arretramento dopo la crescita eccezionale del primo trimestre, il PIL complessivo dell'area potrebbe subire un calo. L'andamento della componente relativa alla produzione corrente degli indici PMI – che si è collocata appena al di sopra della soglia di espansione – e le indicazioni ricavabili dalle indagini della Commissione europea sono coerenti con un moderato indebolimento dell'attività manifatturiera nel secondo trimestre. Le valutazioni prospettiche desumibili dagli ordini sono meno favorevoli e segnalano una dinamica del settore industriale particolarmente contenuta nella seconda parte dell'anno. Gli indici PMI e i risultati delle indagini della Commissione indicano una decelerazione dell'attività nei servizi.

Le proiezioni macroeconomiche degli esperti dell'Eurosistema pubblicate in giugno prefigurano una crescita dello 0,9 per cento nel 2025, dell'1,1 nel 2026 e dell'1,3 nel 2027. Rispetto alle previsioni della BCE dello scorso marzo, quelle per il prossimo anno sono state riviste al ribasso di un decimo di punto percentuale. Lo scenario ipotizza che i dazi statunitensi restino invariati sui livelli in vigore

fino ai primi di luglio, anche oltre il termine del periodo di sospensione, e che non vi siano ritorsioni commerciali da parte dell'Unione europea.

A giugno l'inflazione al consumo sui dodici mesi è lievemente aumentata al 2,0 per cento. L'inflazione di fondo, che esclude i beni alimentari ed energetici, è rimasta stabile al 2,3 per cento. Il tasso di crescita dei prezzi dei beni industriali non energetici è lievemente diminuito (allo 0,5 per cento). L'inflazione dei servizi si è portata al 3,3 per cento, circa un decimo sopra la rilevazione di maggio ma ben al di sotto del dato di aprile, quando era bruscamente risalita a causa della maggiore domanda dei servizi di viaggio (in particolare le tariffe aeree) e di alloggio connessa con le vacanze pasquali. Fra le componenti volatili è rimasta sostenuta l'inflazione dei beni alimentari (3,1 per cento), sospinta dai rincari delle materie prime, mentre i prezzi dell'energia continuano a ridursi rispetto all'anno precedente (-2,7 per effetto della flessione delle quotazioni all'ingrosso del gas e del greggio nei mesi primaverili. Tale dinamica rimane tuttavia molto volatile, in quanto soggetta all'instabilità geopolitica in Medio Oriente e alle tensioni commerciali. A maggio l'inflazione alla produzione dei prodotti industriali venduti sul mercato interno nell'area dell'euro è scesa allo 0,3 per cento, dallo 0,7 in aprile, riflettendo soprattutto la dinamica dei prezzi dei beni energetici, divenuta ulteriormente negativa sui dodici mesi. L'indice PMI del settore manifatturiero relativo ai costi degli input è nettamente diminuito negli ultimi mesi e si colloca su livelli inferiori alla soglia di espansione. Secondo le proiezioni di giugno formulate dagli esperti dell'Eurosistema, l'inflazione si collocherà al 2,0 per cento nel 2025, all'1,6 nel 2026 e al 2,0 nel 2027. Nel confronto con quanto prefigurato dalla BCE a marzo, le previsioni sono state riviste al ribasso complessivamente di 0,6 punti percentuali nel biennio 2025-26, soprattutto per effetto di ipotesi nettamente più favorevoli sugli andamenti delle materie prime energetiche. Il riorientamento delle esportazioni di beni cinesi verso l'Europa indotto dal deterioramento delle relazioni commerciali tra Stati Uniti e Cina potrebbe accentuare le pressioni competitive sui produttori europei e deprimerne i listini, in un contesto di inflazione al consumo dei beni manifatturieri già contenuta.

Nella media del secondo trimestre, le indagini della Commissione europea segnalano la stabilità delle aspettative a breve sui propri listini da parte delle imprese manifatturiere e una revisione al ribasso per quelle del settore dei servizi. Secondo la Consumer Expectations Survey della BCE, in maggio le aspettative di inflazione al consumo delle famiglie nell'area dell'euro sono scese su un valore mediano del 2,8 per cento sull'orizzonte a dodici mesi e del 2,4 su quello a tre anni, in lieve diminuzione da aprile. Anche l'incertezza sulle aspettative di inflazione per i successivi dodici mesi si è ridotta, recuperando il temporaneo aumento registrato nel mese precedente.

Nelle riunioni di aprile e di giugno il Consiglio direttivo della BCE ha ulteriormente abbassato di complessivi 50 punti base il tasso di interesse sui depositi presso l'Eurosistema, portandolo al 2,0 per cento; le decisioni hanno riflesso le valutazioni aggiornate delle prospettive di inflazione, della dinamica dell'inflazione di fondo e della trasmissione della politica monetaria. La diminuzione complessiva del tasso dall'avvio del ciclo di allentamento della politica monetaria nel giugno 2024 è pari a 200 punti base.

Le attese sui tassi di riferimento implicite nei contratti swap sul tasso €STR sono risalite leggermente rispetto ai livelli osservati dopo gli annunci di inasprimento delle politiche commerciali da parte dell'amministrazione statunitense. All'inizio di luglio i mercati si attendevano un ulteriore taglio di 25 punti base dei tassi di riferimento entro la fine del 2025. Gli operatori intervistati dalla BCE nell'ambito della SMA prevedevano un profilo di riduzione simile.

Nel primo trimestre del 2025 il **PIL dell'Italia** ha continuato a espandersi moderatamente, sostenuto sia dalla domanda interna sia da quella estera. Come in altri paesi, le esportazioni sono aumentate in maniera significativa, in particolare verso gli Stati Uniti, presumibilmente anticipando l'entrata in vigore dei nuovi dazi. In base alle nostre valutazioni, nel secondo trimestre l'economia italiana è cresciuta ancora, pur con una lieve decelerazione. L'attività è aumentata sia nell'industria sia nei servizi. La dinamica è rimasta modesta per i consumi, mentre si è attenuata per gli investimenti, risentendo della perdurante incertezza.

All'inizio del 2025 il PIL italiano ha continuato a espandersi moderatamente. L'aumento del prodotto (0,3 per cento rispetto al trimestre precedente) è stato sospinto sia dalla domanda interna sia, in misura minore, da quella estera netta.

L'incremento degli investimenti è stato sostenuto e ha interessato tutte le principali componenti, in particolare quella in macchinari e attrezzature. L'espansione dei consumi, in linea con quella del trimestre precedente, è stata favorita dal recupero del potere d'acquisto; al rialzo della spesa in servizi si è contrapposta la flessione degli acquisti di beni durevoli, verosimilmente a causa dall'aumento dell'incertezza sulle prospettive dell'economia. Le esportazioni sono tornate a salire e sono aumentate soprattutto verso gli Stati Uniti; l'anticipazione degli acquisti da parte di questo paese in previsione dell'inasprimento delle politiche commerciali avrebbe contribuito, secondo nostre stime, per oltre un terzo alla crescita delle esportazioni di beni. L'incremento delle importazioni ne ha tuttavia parzialmente compensato gli effetti sul PIL.

Il valore aggiunto dell'industria in senso stretto si è ampliato dell'1,1 per cento, principalmente grazie al recupero della produzione nei settori energivori. La maggiore domanda dagli Stati Uniti non si è riflessa in un rialzo significativo della produzione nei settori più esposti verso questo paese e potrebbe essere stata soddisfatta anche attraverso un decumulo delle scorte di magazzino. L'attività è cresciuta in misura maggiore nelle costruzioni (1,4 per cento), in parte sospinta dall'attuazione delle opere connesse con il Piano nazionale di ripresa e resilienza (PNRR). Al contrario, il valore aggiunto ha ristagnato nei servizi, frenato dalla flessione dei comparti legati al commercio e al turismo.

In base alle nostre stime, nel secondo trimestre del 2025 il prodotto è salito ancora, sebbene con intensità minore rispetto al periodo precedente. Il valore aggiunto è cresciuto sia nell'industria sia nei servizi. L'espansione dei consumi è rimasta contenuta, come nei mesi precedenti, mentre quella degli investimenti si è affievolita dopo due trimestri particolarmente favorevoli. Nonostante il buon andamento dei servizi connessi con il turismo internazionale, in un contesto di notevole incertezza i dati sul commercio estero di beni indicano un contributo della domanda estera netta lievemente negativo. Secondo le nostre proiezioni macroeconomiche pubblicate lo scorso giugno, il PIL aumenterà dello 0,6 per cento quest'anno, dello 0,8 il prossimo e dello 0,7 per cento nel 2027.

Nel secondo trimestre la produzione industriale e l'attività nei servizi sono lievemente cresciute. Il settore delle costruzioni ha continuato a espandersi, anche se più moderatamente, grazie alla tenuta del comparto non residenziale. Anche gli investimenti hanno rallentato, risentendo dell'elevata incertezza e del basso grado di utilizzo della capacità produttiva nella manifattura. In un contesto segnato da elevata instabilità geopolitica e da persistenti tensioni commerciali, le prospettive restano incerte.

Nel primo trimestre la produzione industriale è aumentata, per la prima volta in misura significativa dalla primavera del 2022. L'andamento positivo è stato determinato dal recupero delle attività nei settori energivori come la metallurgia e la fabbricazione di prodotti chimici e carta, che più avevano sofferto degli eccezionali rincari energetici nel biennio 2022-23. Secondo le nostre valutazioni, l'incremento della produzione di beni destinati al mercato statunitense vi ha contribuito in misura contenuta. Nel bimestre aprile-maggio la produzione industriale è cresciuta a un tasso più contenuto. Gli indicatori del fatturato in volume di aprile segnalano un rallentamento dell'attività rispetto ai mesi invernali, anche per la componente estera, compatibile con un parziale riassorbimento della domanda statunitense. Nella media del secondo trimestre l'indice PMI per il settore della manifattura, risalito in particolare nelle componenti relative alla produzione corrente e ai nuovi ordinativi, rimane al di sotto della soglia di espansione. La fiducia delle imprese manifatturiere rilevata dall'Istat è leggermente migliorata ma resta su livelli storicamente bassi. Le imprese manifatturiere che hanno partecipato all'Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita condotta dalla Banca d'Italia tra maggio e giugno si mostrano leggermente più ottimiste sulle proprie condizioni operative a breve rispetto alla rilevazione del primo trimestre, nonostante gli effetti negativi riconducibili alle politiche commerciali degli Stati Uniti. Le aspettative sull'andamento delle vendite restano stabili e favorevoli, malgrado un indebolimento tra le aziende con una maggiore esposizione al mercato estero. Considerando le nostre stime per giugno, basate su indicatori quantitativi e qualitativi, nel complesso

del secondo trimestre l'attività industriale è lievemente cresciuta, ma ha rallentato rispetto ai tre mesi precedenti. In prospettiva, la manifattura rimane esposta all'eccezionale incertezza legata all'attuale fase di instabilità geopolitica e commerciale. Tali stime tengono conto dei dati sui consumi di elettricità e di gas, sul traffico autostradale e su rotaia, nonché degli indicatori qualitativi sulla fiducia e sulle aspettative delle imprese.

Dopo due trimestri di stagnazione, nei mesi primaverili l'attività nei servizi ha mostrato timidi segnali di ripresa. I dati più recenti relativi al fatturato e gli indicatori qualitativi, come gli indici PMI e le inchieste dell'Istat, mostrano un aumento dell'attività corrente e dei nuovi ordinativi, nonché un miglioramento della fiducia delle imprese del settore, in particolare dei servizi di trasporto e di magazzinaggio. L'incremento dei flussi dei viaggiatori, sia nazionali sia internazionali, nonché quello della spesa turistica prefigurano un modesto recupero di questo comparto. Anche i servizi alle imprese sosterranno l'economia. Le aziende dei servizi intervistate nelle inchieste della Banca d'Italia hanno segnalato una significativa espansione della domanda nel secondo trimestre, in parte attenuata da un lieve peggioramento della componente estera.

Nei primi mesi dell'anno la crescita nel settore delle costruzioni si è confermata forte; in primavera se ne prevede una più moderata, ancora sostenuta dalla realizzazione delle opere previste dal PNRR. La fiducia delle imprese resta su buoni livelli, soprattutto nel comparto dell'ingegneria civile. Secondo le indagini della Banca d'Italia, le imprese di costruzione giudicano in ulteriore miglioramento la domanda e il quadro operativo e continuano a esprimere prospettive più favorevoli rispetto a quelle degli altri settori. Rimane stabile, ben oltre il 50 per cento, la quota di aziende che prevede di beneficiare, anche in modo indiretto, delle misure previste dal PNRR.

Nel primo trimestre la spesa delle famiglie in Italia è cresciuta in misura contenuta. Gli indicatori più recenti suggeriscono che i consumi siano aumentati a tassi analoghi anche nei mesi primaverili, sospinti dall'espansione dell'occupazione e delle retribuzioni reali. La fiducia dei consumatori risente tuttavia del clima di incertezza globale, che mantiene elevata la propensione al risparmio.

Nel primo trimestre la crescita dei prezzi delle abitazioni è continuata allo stesso ritmo del periodo precedente, riflettendo un'accelerazione dei prezzi delle abitazioni esistenti a fronte di una decelerazione di quelli delle nuove costruzioni. Secondo nostre elaborazioni basate sugli annunci pubblicati sulla piattaforma digitale Immobiliare.it, in primavera la domanda di abitazioni si è mantenuta vivace. Nei giudizi degli agenti intervistati tra aprile e maggio nell'ambito del Sondaggio congiunturale sul mercato delle abitazioni in Italia le prospettive sul mercato immobiliare continuano a migliorare, anche grazie alle minori difficoltà di acquisto mediante mutuo. È proseguita la crescita dei canoni di locazione.

2.3- DESCRIZIONE DEI FATTI PIU' SIGNIFICATIVI DEL PERIODO

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

In particolare, vengono analizzati:

- a) eventi societari;
- b) Project Starfighter – implementazione ed aggiornamento
- c) iniziative di sviluppo immobiliare:
 - via Grosio - Milano;
 - Torri di Quartesolo (VC);
- d) cessioni di immobili e partecipazioni.

a) Eventi societari

In considerazione dei fatti e delle circostanze sopravvenute successivamente alla sottoscrizione del *Development Framework Agreement* del 29 giugno 2023, in data **26 marzo 2025**, come già comunicato al mercato, è stata perfezionata la sottoscrizione di un *term sheet* vincolante (il "**Term Sheet**") con, *inter alios*, il fondo MSG Heartbeat (il "**Fondo**").

Il Term Sheet stabilisce, tra l'altro, i principali termini e condizioni in base ai quali, nel contesto degli accordi relativi a Project Starfighter sottoscritti in data 29 giugno 2023 e già noti al Mercato: (i) Risanamento proseguirà (quale committente attraverso terzi appaltatori) le residuali attività di bonifica dell'area Milano Santa Giulia legate ai Giochi Olimpici Invernali di Milano Cortina 2026 e la realizzazione di talune opere infrastrutturali c.d. olimpiche; e (ii) saranno messi a disposizione di Risanamento, da parte del Fondo, gli importi necessari per il completamento delle suddette residuali attività di bonifica per massimi aggiuntivi euro 39 milioni a stato avanzamento lavori. Sempre in base a quanto previsto nel Term Sheet, i principi sopra richiamati sarebbero stati fatti oggetto, nel contesto di Project Starfighter, di idonei accordi modificativi – da sottoscrivere subordinatamente:

- all'ottenimento di una *comfort letter* di un esperto indipendente, affinché quest'ultimo possa esprimersi, ai termini di legge, sugli ammontari del contratto modificativo rispetto al piano *ex art.* 56 C.C.I. del Gruppo Risanamento attestato in data 28 giugno 2023 nell'ambito della sottoscrizione degli accordi concernenti Project Starfighter; e
- a ulteriori condizioni sospensive usuali per questo tipo di operazioni.

In data **14 aprile 2025**, la controllata RI Ambiente ha sottoscritto con l'ATI Sarpi-SEMP un *addendum* al contratto di affidamento dei lavori di bonifica ambientale dell'area Milano Santa Giulia del 22 giugno 2021. Attraverso tale *addendum* le relative parti hanno inteso, *inter alia*, definire nuove modalità operative dei lavori di bonifica della c.d. "Macro-fase 2" del Progetto Operativo di Bonifica legati ai Giochi Olimpici Invernali di Milano Cortina 2026, una nuova ripartizione dei lotti di bonifica e una nuova sequenza dei suddetti lavori.

In data **18 aprile 2025** - in esecuzione del suddetto Term Sheet ed a seguito dell'avveramento delle condizioni sospensive ivi previste - è stato sottoscritto con, *inter alios*, il Fondo, un *addendum* al *Development Framework Agreement* del 29 giugno 2023 (l'"**Addendum**").

Attraverso l'Addendum le relative parti hanno inteso definire un quadro contrattuale aggiornato relativamente a Project Starfighter (anche con riferimento alle reciproche istanze concernenti la c.d. "Macro-fase 1" del Progetto Operativo di Bonifica), precisandosi che le previsioni del suddetto *Development Framework Agreement* non modificate o integrate dall'Addendum resteranno in vigore per come convenute nel medesimo *Development Framework Agreement* e continueranno a disciplinare i rapporti tra le parti.

In particolare, l'Addendum stabilisce, *inter alia*, i principali termini e condizioni ai sensi dei quali:

- con riferimento ai lavori di bonifica e di riempimento legati ai Giochi Olimpici Invernali di Milano Cortina 2026 (c.d. Macro-fase 2):
 - (i) da un lato - il Gruppo Risanamento si è impegnato, *inter alia*, a procurare che tali lavori siano completati in conformità, tra l'altro, al Progetto Operativo di Bonifica vigente (come tempo per tempo eventualmente modificato); e
 - (ii) dall'altro lato - il Fondo si è impegnato, *inter alia*, a corrispondere in favore delle società del Gruppo Risanamento, a stato di avanzamento lavori e a certi termini e condizioni, un corrispettivo per l'esecuzione di tali lavori pari al relativo costo, fino ad un importo massimo di euro 49,4 milioni (oltre IVA), fermo restando il prezzo, pari complessivamente a euro 12,5 milioni, per la c.d. nuda proprietà relativa ai lotti di bonifica oggetto dei predetti lavori;
- con riferimento ai lavori di bonifica inclusi nella c.d. "Macro-fase 3" del Progetto Operativo di Bonifica da eseguirsi successivamente ai Giochi Olimpici Invernali di Milano Cortina 2026:
 - (iii) da un lato - il Gruppo Risanamento si è impegnato, *inter alia*, a procurare che tali lavori di bonifica siano completati in conformità alla tempistica aggiornata che le parti concorderanno in buona fede in conformità, tra l'altro, al nuovo programma lavori che sarà concordato con il relativo appaltatore e al Progetto Operativo di Bonifica (come tempo per tempo eventualmente modificato); e
 - (iv) dall'altro lato - il Fondo si è impegnato, *inter alia*, a corrispondere in favore delle società del Gruppo Risanamento, a stato di avanzamento lavori e a certi termini e condizioni, un corrispettivo per l'esecuzione dei suddetti lavori pari al relativo costo, fino ad un importo massimo di euro 16,1 milioni (oltre IVA), fermo restando: (1) il prezzo, pari complessivamente a euro 8,9 milioni, per la c.d. nuda proprietà relativa ai lotti di bonifica oggetto dei predetti lavori; e (2) l'importo già concordato ai sensi del *Development Framework Agreement* (c.d. RW Excess Cost Contribution), pari a massimi euro 20 milioni; sicché, la somma degli importi sopra indicati - ossia massimi euro 16,1 milioni quale corrispettivo per i lavori di bonifica, più euro 8,9 milioni quale prezzo per la nuda proprietà, più massimi euro 20 milioni quale c.d. RW Excess Cost Contribution - è pari a euro 45 milioni.

Il Fondo, inoltre, si è impegnato ad acquistare da Risanamento, entro il 15 giugno 2025, la c.d. nuda proprietà della c.d. Area Colombo per un prezzo pari a circa 6,4 milioni di euro, già interamente corrisposto a Risanamento nell'ambito di Project Starfighter. A seguito della compravendita della nuda proprietà della c.d. Area Colombo, le relative attività di bonifica saranno realizzate dal Fondo attraverso terzi appaltatori e, quale contributo per tali attività di bonifica, Risanamento corrisponderà al Fondo entro il 20 giugno 2026 un importo pari a circa 5,3 milioni di euro, salvo aggiustamenti. Si evidenzia infine che, sempre ai sensi dell'Addendum:

- viene confermato lo schema già previsto dal Development Framework Agreement relativamente al trasferimento in favore del Fondo delle porzioni residue dell'intera area relativa ai c.d. Lotti Nord (eccezion fatta per i c.d. lotti Arena ed Esselunga) del progetto Milano Santa Giulia, secondo cui la nuda proprietà delle predette porzioni residue sarà trasferita in favore del Fondo medesimo via via che sarà realizzata, a cura di Risanamento, la bonifica dei vari lotti in cui l'area è suddivisa²;
- parallelamente all'esecuzione della attività sopra descritte, Risanamento e il Fondo discuteranno, entro il 31 luglio 2025, nuovi termini e condizioni di un eventuale scenario in cui - successivamente al completamento dei lavori di bonifica e di riempimento legati ai Giochi Olimpici Invernali di Milano Cortina 2026 e delle connesse opere infrastrutturali - il Fondo acquisti, in via anticipata e contestuale, tutti i residui lotti di bonifica dei c.d. Lotti Nord, assumendo *inter alia* l'onere di completare i residui lavori di bonifica dell'area in luogo di Risanamento (c.d. *step-in*); a tal riguardo, per massima chiarezza, si precisa che, con la sottoscrizione dell'Addendum, il Fondo non ha assunto alcun impegno di concordare e/o esercitare tale eventuale acquisto anticipato e contestuale. In tale contesto, con l'ausilio di Risanamento, il Fondo avrà diritto di avviare e condurre a proprie spese una campagna di scouting su talune porzioni dell'area relativa ai c.d. Lotti Nord al fine di ottenere, entro il 30 giugno 2025, una propria stima aggiuntiva e indipendente dei costi associati ai residui lavori di bonifica dell'area predetta.

In data **7 maggio 2025** il Consiglio di Amministrazione:

- ha approvato il progetto di Bilancio di esercizio ed il Bilancio consolidato al 31 dicembre 2024 che evidenzia a livello consolidato un risultato netto negativo di 47,5 milioni di euro che si confronta con quello registrato lo scorso esercizio (risultato positivo di 10,6 milioni di euro). Sotto il profilo patrimoniale il patrimonio netto consolidato si attesta a 5,2 milioni di euro contro i 52,6 milioni di euro del 31 dicembre 2023 mentre la posizione finanziaria netta risulta pari a 14,4 milioni di euro (positiva) e si confronta con quella registrata al 31 dicembre 2023 pari a 50,2 milioni di euro (positiva).
- Relativamente alla Capogruppo il risultato economico evidenzia una perdita di 47,3 milioni di euro che si raffronta con il risultato registrato lo scorso esercizio ovvero un utile di 11,9 milioni di euro. A tale riguardo si evidenzia che la perdita di esercizio pari a 47,3 milioni di euro, unitamente alla riserva di fusione (negativa) pari a 28,9 milioni di euro (considerando anche gli utili dell'esercizio 2023 portati a nuovo per 11,9 milioni di euro), comporta una riduzione del

² Quanto precede, salvo che il Fondo decida di anticipare l'acquisto della nuda proprietà di tutte le porzioni residue dell'area, in un unico contesto, prima che i relativi residui lavori di bonifica siano stati completati, assumendo così il Fondo *inter alia* l'onere di completare tali residui lavori di bonifica a propria cura (c.d. *step-in*).

patrimonio netto a 43,4 milioni di euro, in misura superiore al terzo del capitale sociale, integrando quindi la fattispecie di cui all'art. 2446 del codice civile. Si precisa altresì che 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 - non concorrono, per i cinque esercizi successivi alla loro rispettiva emersione, le perdite relative agli esercizi 2020 e 2021 pari a complessivi 38,0 milioni di euro oggetto di sospensione ai sensi l'art. 6, comma 1, del D.L. 23/2020 conv. con mod. dalla L. 40/2020 (e sue successive modifiche ed integrazioni).

- Pertanto, sussistendo i presupposti previsti dall'art. 2446 c.c., il Consiglio di Amministrazione:
 - ha deliberato di convocare l'assemblea degli Azionisti in prima convocazione per il giorno 18 giugno 2025 e, occorrendo, in seconda convocazione per il giorno 19 giugno 2025 con il seguente ordine del giorno:
Parte Ordinaria - Approvazione del Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2024 e presentazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2024; - Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti; - Nomina del Collegio Sindacale e determinazione del compenso dei suoi componenti;
Parte Straordinaria - Provvedimenti ex art. 2446, Codice Civile – Riduzione del capitale sociale;
 - ha altresì deliberato di posticipare la data del Consiglio di Amministrazione di approvazione del resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2025 al giorno 26 maggio 2025 rispetto alla data del 14 maggio 2025 originariamente prevista.
 - ha deliberato infine di procedere nel corso del secondo semestre 2025 all'aggiornamento dei contenuti del piano industriale 2024-2026 (sottostante il piano di risanamento del Gruppo ex art. 56 C.C.I attestato dal Dott. Spada in data 28 giugno 2023) alla luce dei significativi effetti correlati agli accordi intervenuti ed a quelli in corso di definizione.

In data **26 maggio 2025** il Consiglio di amministrazione ha approvato il Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2025 che espone un risultato netto negativo di 3,1 milioni di euro in lieve peggioramento con quanto registrato nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente (risultato netto negativo di 2,4 milioni di euro).

In data **19 giugno 2025** l'Assemblea degli azionisti tenutasi in seconda convocazione ha approvato il bilancio relativo all'esercizio 2024 che chiude con una perdita pari a euro 47.285.523,45.

Tale perdita, unitamente alla riserva di fusione (negativa) pari a euro 28.891.719,80 (considerando anche gli utili dell'esercizio 2023 portati a nuovo per euro 11.899.113,44), comporta – senza considerare le perdite relative agli esercizi 2020 e 2021 oggetto di sospensione ai sensi l'art. 6, comma 1, del d.l. 23/2020 conv. con mod. dalla l. 40/2020 (sue successive modifiche ed integrazioni) pari ad euro 38.039.808,69 - una riduzione del patrimonio netto a 43.411.382,39 euro, in misura superiore al terzo del capitale sociale, integrando quindi la fattispecie di cui all'art. 2446 del codice civile.

L'assemblea ha pertanto adottato – in parte straordinaria – i provvedimenti di cui all'art. 2446 Cod. Civ. ed ha deliberato:

- di coprire le perdite accertate - al netto di quelle relative agli esercizi 2020 e 2021 oggetto di sospensione ai sensi l'art. 6, comma 1, del d.l. 23/2020 conv. con mod. dalla l. 40/2020 (sue successive modifiche ed integrazioni) - mediante integrale utilizzo degli utili a nuovo anno 2023 e riduzione del capitale sociale della società per euro 64.278.129,76 e pertanto da euro 107.689.512,20 a euro 43.411.382,39, senza annullamento di azioni essendo le stesse prive di valore nominale espresso;
- di modificare conseguentemente il primo paragrafo dell'art. 5 dello statuto sociale specificatamente nell'indicazione del valore nominale complessivo del capitale sociale, come segue: *"Il capitale sociale è di Euro 43.411.382,39 suddiviso in n. 1.800.844.234 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso."* invariato il resto dell'articolo.

All'Assemblea è stato presentato il bilancio consolidato al 31 dicembre 2024 che evidenzia un risultato netto negativo di 47,5 milioni di euro che si confronta con quello registrato lo scorso esercizio (risultato positivo di 10,6 milioni di euro).

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 – 2025-2026-2027- e cioè fino alla data dell'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2027, e ha nominato quali suoi componenti i signori:

Sindaci Effettivi: Dr.ssa Francesca Monti, Dr. Riccardo Previtali, Dr. Andrea Cioccarelli,

Sindaci Supplenti: Dr. Paolo Nannetti, Dr.ssa Elena Vaudano.

Tutti i membri del Collegio Sindacale sono stati tratti dall'unica lista pervenuta alla Società, presentata dal socio Intesa Sanpaolo S.p.A., titolare del 48,9 % delle azioni ordinarie Risanamento.

L'assemblea ha nominato la Dott.ssa Francesca Monti Presidente del Collegio Sindacale.

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.

b) Project Starfighter – implementazione ed aggiornamento

Si ricorda che a seguito del perfezionamento intercorso in data 30 giugno 2023 degli atti relativi all'operazione Project Starfighter inerenti il trasferimento dell'intera area di sviluppo denominata Milano Santa Giulia - eccetto quanto già venduto ad Esselunga ed al Gruppo CTS Eventim - al fondo comune di investimento di tipo chiuso gestito da "Lendlease Italy Società di Gestione del Risparmio S.p.A." (di seguito, "Lendlease SGR"), quest'ultimo si occuperà dello sviluppo immobiliare, nell'ambito del Programma Integrato di Intervento, della superficie edificabile residua di circa 385.000 mq a destinazione mista, a completamento dei 265.000 mq già edificati nella zona sud nei pressi della stazione di Rogoredo.

Conseguentemente il Gruppo Risanamento rimane responsabile esclusivamente del completamento operativo delle opere di bonifica e delle opere infrastrutturali di accesso all'area quali la realizzazione della nuova linea Tramviaria, tra la stazione di Rogoredo e quella di Forlanini, il nuovo svincolo della tangenziale est di Mecenate, la Via Toledo, la strada di collegamento tra lo svincolo di Mecenate e quello della Paullese che diventerà anche la via di accesso all'Arena, e la strada c.d. Diagonale (parallela a un tratto della Tranvia) che costituirà l'accesso principale per i mezzi pubblici che trasporteranno gli spettatori diretti all'Arena.

Ciò premesso e prima di dare evidenza delle attività svolte nel corso del primo semestre 2025 si ricorda:

- che la società CTS Eventim ha in corso le attività di costruzione dell'Arena in seguito al rilascio del titolo abilitativo;
- che in data 12 dicembre 2023, il Comune di Milano ha convocato una seduta della Segreteria Tecnica del Collegio di Vigilanza al fine di aggiornare circa l'attuazione tutti i Soggetti sottoscrittori dell'Atto Integrativo dell'Accordo di Programma e che in quella sede è emerso (i) la presenza di due nuove società private - CTS Eventim e Lendlease SGR – che si occuperanno di una porzione, più o meno consistente, dell'attuazione delle previsioni progettuali e (ii) i ritardi accumulati nel rilascio delle necessarie autorizzazioni alla realizzazione dei lavori di costruzione della nuova linea tranviaria e non imputabili al Soggetto Attuatore impediscono la messa in esercizio del servizio entro l'inizio della manifestazione olimpica; conseguentemente la Segreteria Tecnica ha concluso la seduta indicando la necessità di procedere con la convocazione di una seduta del Collegio di Vigilanza.
- che il 9 febbraio 2024 si è riunito il Collegio di Vigilanza al fine di aggiornare circa l'attuazione del Piano tutti i Soggetti sottoscrittori dell'Atto Integrativo dell'Accordo di Programma. Il Collegio ha disposto, tra l'altro, al fine di garantire lo svolgimento della manifestazione olimpica, di: (i) dare mandato alla Segreteria Tecnica di farsi parte attiva presso gli enti competenti affinché assicurino tutte le attività necessarie volte a garantire l'accessibilità al sito olimpico; (ii) accogliere l'istanza presentata da LendLease al Comune di Milano e per l'effetto riconoscere alla stessa il ruolo di nuovo soggetto attuatore del Programma.

Con riferimento specifico alle attività infrastrutturali di competenza del gruppo Risanamento - nell'ambito del progetto in questione - si fa presente che i lavori di ampliamento dello svincolo di Mecenate sono stati avviati in data 19 giugno 2024, sono regolarmente in corso e, al momento, nonostante le problematiche da affrontare in fase esecutiva siano aumentate per eventi imprevisti e imprevedibili causati anche dalla ritardata esecuzione di altre opere, è prevista la messa in esercizio dell'opera entro lo svolgimento delle Olimpiadi: a tal proposito, si segnala che in linea con le previsioni, nel corso del mese di giugno è avvenuto il varo del nuovo ponte che rappresenta la lavorazione principale dell'intero appalto. In data 21 marzo sono stati avviati i lavori di costruzione della Via Toledo con la previsione che anche questa opera sia messa in esercizio entro lo svolgimento delle Olimpiadi. Difatti, i lavori sono stati avviati con tre settimane di anticipo rispetto ai concordati cronoprogrammi e stanno proseguendo a pieno ritmo.

Nell'ambito delle proprie attività e in continuità con le determinazioni già assunte, in data 25 febbraio 2025 il Collegio di Vigilanza, prendendo atto dello stato di avanzamento dei lavori di attuazione delle previsioni del PII, ha dato mandato alla Segreteria Tecnica di attivarsi al fine di verificare la possibilità di ospitare l'evento olimpico. In risposta a tale mandato, nella seduta del Collegio tenutasi il 10 luglio 2025 la Segreteria ha presentato un Accordo definito tra Comune di Milano, Fondazione Milano Cortina 2026 e i soggetti privati coinvolti nella realizzazione delle opere di urbanizzazione che consentono di ospitare le Olimpiadi: il Collegio ne ha determinato l'approvazione. In base a

questo Accordo, Risanamento dovrà realizzare la nuova linea tranviaria e la strada c.d. Diagonale dopo le Olimpiadi.

A tal proposito, riguardo ai progetti della nuova linea tranviaria e della strada c.d. Diagonale, questi hanno subito alcune variazioni in seguito all'approvazione dei Progetti di Coordinamento delle Unità di Coordinamento Progettuale 21G e 21H presentati da Lendlease. Sono state recepite le modifiche ed è stata depositata la documentazione rivista: il progetto della Diagonale è stato approvato nel mese di marzo 2025 mentre il progetto della tranvia è stato oggetto di ulteriori modifiche richieste da ATM e si è ancora in attesa di ricevere la definitiva formale approvazione.

Con riferimento ai ricorsi pervenuti avverso gli atti di approvazione della Variante si ricorda che 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 per l'annullamento della sentenza del T.A.R. Lombardia – Milano, Sez. II, n. 1664, pubblicata in data 11 luglio 2022e, inoltre, in data 10 febbraio 2023 Forumnet ha notificato a MSG ricorso in appello innanzi al Consiglio di Stato per l'annullamento della richiamata sentenza di primo grado emessa dal T.A.R. Lombardia, n. 1671/2022.

Milano Santa Giulia S.p.A. si è costituita in entrambi i giudizi il 3 gennaio 2023 e il 16 giugno 2023. L'udienza di trattazione del ricorso proposto da Ametista si è tenuta presso il Consiglio di Stato il 24 novembre 2024, mentre l'udienza di trattazione del ricorso proposto da Forumnet il 6 febbraio 2025. A seguito dello svolgimento delle udienze nelle date sopra indicate, entrambi i ricorsi sono stati trattenuti in decisione.

Il 28 febbraio 2025 è stata pubblicata la sentenza del Consiglio di Stato, sez. IV, n. 01759/2025, che ha respinto nel merito tutti i motivi di appello proposti da Ametista, confermando definitivamente la piena legittimità di tutti gli atti impugnati e, pertanto, dell'intera Variante al PII.

Il 2 luglio 2025 la sezione IV del Consiglio di Stato, con sentenza n. 5719/2025 ha confermato la piena legittimità delle scelte urbanistiche adottate dall'Amministrazione comunale, ribadendo che l'Arena costituisce una infrastruttura strategica per le Olimpiadi invernali di Milano-Cortina 2026.

Questa ultima pronuncia pone fine al contenzioso riguardante l'intera Variante al PII.

Con riferimento, infine, alle attività di bonifica relative al sito avviate in data 9 settembre 2021, si conferma di aver terminato la Macro Fase 1 con l'ottenimento della Certificazione di Avvenuta Bonifica dei diversi Lotti che la compongono. A tale riguardo si ricorda che il Progetto di Bonifica originario (POB) prevedeva l'esecuzione delle attività di bonifica in tre distinte fasi da concludersi entro il 2025 per consentire lo svolgimento dell'evento olimpico. Come ampiamente descritto nelle precedenti relazioni pubblicate, rispetto al cronoprogramma iniziale sono stati accumulati alcuni mesi di ritardo in quanto l'ottenimento del rinnovo dell'autorizzazione dell'impianto di trattamento (di esclusiva competenza dell'appaltatore) è stato solo parziale per una revisione di pareri operata unilateralmente dagli Enti di controllo, revisione che ha comportato anche il coinvolgimento del Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica e che ha impedito il regolare svolgimento delle attività in conformità al progetto approvato. Inoltre, ulteriori ritardi sono stati accumulati a causa del ritrovamento di materiale contenente amianto la cui gestione comporta lavorazioni particolari che non consentono di mantenere la normale tempistica dei fronti di scavo.

Per queste ragioni, in sede di Segreteria Tecnica del Collegio di Vigilanza del 12 dicembre 2023 è stata ipotizzata l'esecuzione delle attività di bonifica soltanto su una porzione del sito – quella destinata a ospitare le strutture e le attrezzature destinate allo svolgimento della manifestazione olimpica – rinviando il completamento a Olimpiadi terminate. Nel merito, queste tematiche sono state affrontate dagli Enti in sede di Collegio di Vigilanza che durante la riunione del 9 febbraio 2024 ha preso atto della situazione determinando la necessità di depositare, nel corso del primo semestre 2024,

una variante al POB avente per oggetto le aree da bonificare entro la data di inizio della manifestazione olimpica e quelle che, invece, saranno bonificate dopo la conclusione dei Giochi. Tale variante “la c.d. Variante 5” è stata depositata da Risanamento il 17 maggio 2024 e in data 16 dicembre 2024 è divenuta efficace la sua approvazione, considerato che l’istruttoria tecnica si era conclusa positivamente il 21 agosto 2024.

In seguito alla approvazione della citata variante i lavori hanno subito una importante accelerazione e il 4 dicembre 2024 e il 24 aprile 2025 è stata certificata l’avvenuta bonifica di due Lotti nei quali è prevista, a carico di Lendlease SGR, la realizzazione di alcune delle opere di urbanizzazione funzionali all’evento olimpico. Successivamente, nei mesi di giugno e di luglio 2025 è stata ottenuta la Certificazione di ulteriori 4 Lotti.

Inoltre, si segnala che l’Amministrazione Comunale sta verificando la possibilità di posticipare la bonifica di alcune aree a dopo lo svolgimento dell’evento olimpico poiché oggi tali aree sono in uso al cantiere del Pala Italia e la loro immediata bonifica rischia di comportare impatti negativi sulle lavorazioni in corso da parte di CTS Eventim per rispettare la scadenza olimpica.

c) Iniziative di sviluppo immobiliare

- ***Via Grosio – Milano***

Relativamente al complesso immobiliare di via Grosio detenuto dalla controllata Ri Rental Srl si riporta qui di seguito una sintesi dell’iter per l’approvazione della variante (rispetto alla sua attuale destinazione d’uso) volta a realizzare una importante riqualificazione del suddetto complesso, come ampiamente descritto nella relazione finanziaria 2023. La Conferenza dei Servizi convocata nel dicembre 2023 dal Comune di Milano per l’esame del progetto congiunto da parte dei vari settori ha emesso la richiesta di integrazione documentale con scadenza per la consegna degli elaborati nel gennaio 2024. Tale consegna è stata puntualmente effettuata; pertanto, la società ha sollecitato l’Amministrazione a rilasciare il titolo edilizio ma a tale sollecito l’Amministrazione non ha dato seguito (tenuto anche conto delle problematiche in essere nel settore edilizio dell’amministrazione comunale). In data 30 settembre 2024 è stato inoltrato all’Amministrazione un nuovo sollecito in tal senso al quale, in data 11 febbraio 2025, l’Amministrazione ha risposto con un preavviso di diniego di rilascio del Permesso di Costruire motivato dai rilievi mossi al Comune di Milano in virtù della contestata applicazione della normativa urbanistica regionale mossa al Comune medesimo dalla Procura della Repubblica. La società ha immediatamente controdedotto tali rilievi con riferimento ai contenuti di una serie di atti emessi nel passato dall’Amministrazione e, anche, ai disposti normativi nazionali. Nonostante le motivate controdeduzioni, il Comune di Milano, in data 28 aprile 2025, ha inviato il provvedimento di diniego al rilascio del Permesso di Costruire indicando che, entro il termine di 60 giorni decorrenti dalla data di emissione, verso tale provvedimento può essere opposta resistenza presso il Tribunale Amministrativo. Nel frattempo, sono già stati predisposti gli appositi studi di carattere ambientale per attestare la non necessità di prevedere attività di bonifica come la non necessità di prevedere opere di compensazione per potenziali impatti viabilistici e l’istruttoria relativa a queste due istanze si è conclusa positivamente.

Il mancato rilascio del titolo edilizio ha comportato un importante rallentamento dell’iniziativa immobiliare nonostante le opportunità che oggi offre il mercato milanese.

Tale situazione (che continua a perdurare tenuto anche conto delle sopra citate problematiche in essere nel settore edilizio dell’amministrazione comunale di Milano) ha indotto la società a modificare il processo di valorizzazione di questa iniziativa accettando una proposta vincolante di acquisto dell’intero complesso immobiliare nello stato attuale ed a valori coerenti con quelli peritali nonché con il valore iscritto in bilancio. In data 22 maggio 2026 è stato sottoscritto apposito rogito

notarile concernente la cessione del complesso immobiliare come meglio specificato nel successivo paragrafo.

Infine si segnala che alla luce di quanto descritto e degli accadimenti intercorsi, al fine di tutelare i propri interessi, la società ha deciso di procedere con il deposito di un ricorso presso il Tribunale Amministrativo Regionale avverso il provvedimento di diniego di rilascio del Permesso di Costruire chiedendo il ristoro delle spese sostenute e dei danni patiti.

- ***Torri di Quartesolo – Vicenza***

Relativamente al complesso immobiliare di Torri di Quartesolo – oggetto di un progetto di riqualificazione finalizzato, da un lato, alla ristrutturazione dei fabbricati esistenti e, dell'altro, alla realizzazione di nuovi edifici utilizzando parte della volumetria residua, ammessa dal vigente strumento urbanistico – si segnala che nel corso del terzo trimestre 2024 il Comune ha inviato una richiesta di integrazione documentale conseguente l'esame del progetto operato dalla Commissione Edilizia alla quale si è dato seguito con il deposito di una nota a controdeduzione delle osservazioni e di trasmissione dei documenti richiesti. Si resta ora in attesa dell'adozione del Piano. Parallelamente la Regione Veneto sta ingiustificatamente ritardando l'espressione di parere circa lo studio idraulico depositato per dimostrare l'abbattimento del rischio alluvionale rispetto a quanto previsto dagli strumenti di pianificazione generale e questa inerzia sta provocando un importante rallentamento dell'iniziativa immobiliare: a tal proposito, la società ha inviato all'Autorità di Bacino un sollecito circa la conclusione dell'istruttoria.

d) Cessioni di immobili / partecipazioni

In data **22 maggio 2025** la controllata Ri. Rental S.r.l. – in coerenza con quanto precedentemente illustrato - ha stipulato un contratto di compravendita con Autotorino S.p.A. - quale acquirente - avente ad oggetto il complesso immobiliare ubicato in Milano, via privata Grosio, al prezzo di euro 26.100.000, oltre IVA. Tale prezzo - a valore coerente con quello peritale nonché con il valore iscritto in bilancio - è stato interamente corrisposto dalla società acquirente mediante il meccanismo del c.d. “deposito prezzo” presso il Notaio rogante il quale ha già provveduto, a seguito della trascrizione immobiliare del relativo atto di compravendita, al rilascio del citato. Alla data di approvazione della presente relazione l'intero prezzo della compravendita è stato incassato dalla società venditrice.

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**”), si ricorda che in data 9 maggio 2023 la controllata Milano Santa Giulia S.p.A. ha sottoscritto l'atto di vendita del c.d. “Lotto Arena” sul quale sono state avviate e sono in corso le attività di costruzione della suddetta opera.

Si ricorda 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.

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

La presente Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2025, espone un risultato netto negativo di 3,8 milioni di euro che si raffronta al risultato negativo di 25,0 milioni di euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Come già anticipato si ricorda che l'esercizio 2024 - a partire dal dato semestrale - è stato negativamente influenzato dagli effetti correlati allo stanziamento effettuato per l'adeguamento del fondo bonifiche.

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

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

euro/000	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
Ricavi	26.740	517	714
Produzione interna	(24.662)	219	384
Valore della produzione operativa	2.078	737	1.098
Costi esterni operativi	(4.378)	(7.303)	(11.817)
Valore aggiunto	(2.300)	(6.566)	(10.719)
Costi del personale	(1.776)	(1.635)	(3.349)
Margine operativo lordo	(4.076)	(8.201)	(14.068)
Amm.ti, svalutazioni, perdite e accantonamenti	(584)	(17.496)	(32.689)
Risultato operativo della gestione caratteristica	(4.660)	(25.697)	(46.757)
Risultato dell'area accessoria	(11)	(21)	(41)
Risultato dell'area finanziaria (al netto degli oneri finanziari)	63	710	1.041
Risultato dell'area straordinaria	0	0	0
Oneri finanziari	(79)	(16)	(264)
Risultato lordo	(4.687)	(25.024)	(46.021)
Imposte sul reddito	915	19	15
Risultato derivante dalle attività di funzionamento	(3.772)	(25.005)	(46.006)
Utile (perdita) da attività destinate alla vendita	(50)	0	(1.450)
RISULTATO NETTO	(3.822)	(25.005)	(47.456)

L'attività del Gruppo, dopo la definizione degli accordi correlati alla operazione Project Starfighter sottoscritti nel 2023, si concentra sulla realizzazione delle opere di bonifica e infrastrutturali previste per lo sviluppo dell'area di Milano Santa Giulia – così come concordato nell'ambito citati accordi – e sulla valorizzazione delle iniziative immobiliari in portafoglio.

Il "Valore della produzione operativa", pari a 2,1 milioni di euro, è sostanzialmente in linea con il dato del 30 giugno 2024 al netto degli effetti rivenienti dalla cessione del complesso immobiliare di via Grosio MI che si quantificano in circa 1,4 milioni di euro.

I “costi esterni operativi” (pari a 4,4 milioni di euro) risultano essere in linea con quanto registrato nei primi sei mesi del 2024 al netto dei costi sostenuti per maggiori bonifiche pari a circa 3 milioni di euro; più in dettaglio si evidenzia che i costi correlati alla gestione e valorizzazione degli immobili/aree in sviluppo ammontano a 0,8 milioni di euro, quelli per costi legali, societari e notarili risultano pari a 1 milione di euro, gli emolumenti per organi sociali si attestano a 0,7 milioni di euro mentre gli oneri correlati all’ottenimento di fideiussioni sono pari a 0,5 milioni di euro. A questi si aggiungono i costi relativi alla tassazione indiretta sugli immobili (IMU), i costi di assicurazione e altri costi per servizi (edp, servizi commerciali, noleggi, ecc.) per complessivi 1,4 milioni di euro.

I “costi del personale” risultano in lieve aumento rispetto a quanto rilevato nei primi sei mesi dello scorso esercizio a seguito di adeguamenti di natura contrattuale.

La voce “ammortamenti e accantonamenti” risulta sostanzialmente in linea con quella della evidenziata nel semestre 2024 (senza ovviamente considerare lo stanziamento pari a circa 17 milioni di euro effettuato lo scorso anno per opere di ripristino ambientale)

Il “Risultato dell’area finanziaria (al netto degli oneri finanziari) è riconducibile agli interessi attivi maturati sulle disponibilità liquide; il sensibile decremento è dovuto alla riduzione delle disponibilità liquide (come si evince anche dal prospetto della posizione finanziaria netta)

La voce “oneri finanziari” risultata sostanzialmente riconducibile agli oneri derivanti da beni e fabbricati in leasing e contabilizzati secondo il principio IFRS 16.

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

euro/000	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
Attività non correnti	9.678	8.828	9.312
Attività correnti	112.097	125.162	113.700
Attività e passività destinate alla vendita	400	450	1.900
Passività non correnti	(52.718)	(58.978)	(64.277)
Passività correnti	(97.231)	(84.652)	(71.914)
CAPITALE INVESTITO NETTO	(27.774)	(9.190)	(11.279)
Patrimonio netto di gruppo	1.344	5.166	27.617
Patrimonio netto di terzi	0	0	0
Totale patrimonio netto	1.344	5.166	27.617
Posizione finanziaria netta	(29.118)	(14.356)	(38.896)
MEZZI FINANZIARI NETTI	(27.774)	(9.190)	(11.279)

Nel corso del semestre in commento non si sono verificati scostamenti significativi ad eccezione delle Attività correnti e Passività correnti. Nello specifico il decremento delle Attività correnti si riferisce alla cessione del complesso immobiliare di Grosio parzialmente mitigato dai maggiori crediti verso il Fondo Heartbeat per rimborso di costi di bonifica e di infrastrutture sostenuti da Risanamento ma di responsabilità del Fondo; l’incremento delle passività correnti è principalmente riconducibile ai nuovi acconti sull’acquisto della nuda proprietà dell’area Milano Santa Giulia nonché ai maggiori debiti non scaduti verso gli appaltatori.

Il “Patrimonio netto di Gruppo”, che si attesta a circa 1,3 milioni di euro contro i 5,2 milioni di euro al 31 dicembre 2024 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	30.06.25	31.12.24	30.06.24
A. Disponibilità liquide		3	4	43
B. Mezzi equivalenti a disponibilità liquide		32.412	17.096	38.980
C. Altre attività finanziarie correnti		0	0	0
D. LIQUIDITA'	(A + B + C)	32.414	17.100	39.023
E. Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito ma escluso punto F)		1.217	614	0
F. Parte corrente del debito finanziario non corrente		166	154	57
G. INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	(E + F)	1.383	767	57
H. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CORRENTE	(G - D)	(31.031)	(16.332)	(38.966)
I. Debito finanziario non corrente (escluso parte corrente e strumenti di debito)		0	0	0
J. Strumenti di debito		0	0	0
K. Debiti commerciali e altri debiti non correnti		1.914	1.976	70
L. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE	(I + J + K)	1.914	1.976	70
M. TOTALE INDEBITAMENTO FINANZIARIO	(H + L)	(29.118)	(14.356)	(38.896)

La “Posizione finanziaria netta” al 30 giugno 2025 avente saldo positivo risulta in aumento rispetto a quella del 31 dicembre 2024 in virtù dell’incasso del prezzo della cessione del complesso immobiliare di via Grosio – MI come in precedenza descritto.

Di seguito in dettaglio una breve analisi della sua composizione

- 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 (commissioni bancarie su garanzie) per circa 1,2 milioni di euro e i debiti per leasing / beni a noleggio (IFRS 16) per 0,2 milioni di euro.

- l’“**Indebitamento finanziario non corrente**” include esclusivamente la posta “Debiti commerciali e altri debiti non correnti” per 2,0 milioni di euro relativa ai debiti per leasing a medio /lungo termine.

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

A seguito della richiesta Consob del 23 giugno 2017 n. 82277/17 si riporta di seguito la **Posizione finanziaria netta** della Controllante Risanamento S.p.A.:

	euro/000	30.06.25	31.12.24	30.06.24
A. Disponibilità liquide		3	4	3
B. Mezzi equivalenti a disponibilità liquide		31.875	16.149	38.452
C. Altre attività finanziarie correnti		0	0	0
D. LIQUIDITA'	(A + B + C)	31.878	16.153	38.455
E. Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito ma escluso punto F)		19.642	5.736	4.801
F. Parte corrente del debito finanziario non corrente		166	154	57
G. INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	(E + F)	19.808	5.890	4.858
H. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CORRENTE	(G - D)	(12.070)	(10.264)	(33.597)
I. Debito finanziario non corrente (escluso parte corrente e strumenti di debito)		0	0	0
J. Strumenti di debito		0	0	0
K. Debiti commerciali e altri debiti non correnti		1.914	1.976	70
L. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE	(I + J + K)	1.914	1.976	70
M. TOTALE INDEBITAMENTO FINANZIARIO	(H + L)	(10.156)	(8.287)	(33.527)

La “Posizione finanziaria netta” al 30 giugno 2025 di Risanamento S.p.A. avente saldo positivo risulta in aumento (come per quella consolidata) rispetto a quella del 31 dicembre 2024 in virtù dell’incasso del prezzo della cessione del complesso immobiliare di via Grosio – MI come in precedenza descritto.

Di seguito la sua composizione in dettaglio.

- 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 esclusivamente i debiti vs le società controllate pari a circa 19,6 milioni di euro e i debiti per leasing / beni a noleggio (IFRS 16) per 0,2 milioni di euro.

- l’“**Indebitamento finanziario non corrente**” include esclusivamente la posta “Debiti commerciali e altri debiti non correnti” per 1,9 milioni di euro.

2.5 - RISK MANAGEMENT E CONTINUITA' AZIENDALE

Nell'esercizio in corso la situazione patrimoniale ed economico finanziaria del Gruppo potrebbe essere influenzata da una serie di fattori di rischio individuati analiticamente nella Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2024 alla quale si rimanda in assenza di novità di rilievo. Si fornisce di seguito un aggiornamento specifico relativamente ai rischi connessi all'indebitamento finanziario, ai debiti scaduti, alle problematiche fiscali ed al contenzioso.

Rischi relativi all'indebitamento finanziario

Alla data del 30 giugno 2025 il Gruppo Risanamento evidenzia una posizione finanziaria netta positiva pari a circa 29,1 milioni di euro.

In particolare, la stessa ha registrato la seguente evoluzione:

	30 giu 24	31 dic 24	30 giu 25
Posizione finanziaria netta (milioni/euro)	38,9	14,4	29,1
	positiva	positiva	positiva

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 30 giugno 2025 che alla data di redazione della presente relazione non si segnalano *covenants* non rispettati.

Si ribadisce altresì che al 30 giugno 2025 il Gruppo Risanamento non ha in essere alcun indebitamento finanziario nei confronti del sistema bancario (al netto di commissioni maturate su fidejussioni per 1,2 milioni di euro) in quanto – come già ampiamente anticipato - tutte le posizioni esistenti sono state totalmente estinte nell'ambito della definizione dell'operazione Project Starfighter intervenuta nel 2023.

Rischi connessi ai debiti scaduti

Posizioni debitorie scadute del Gruppo

- Debiti commerciali

L'ammontare dei debiti commerciali scaduti alla data del 30 giugno 2025 è di 0,7 milioni di euro contro i 6 milioni al 31 dicembre 2024; Alla data del 30 giugno 2025 non vi sono posizioni in contenzioso.

- Debiti tributari

Alla data del 30 giugno 2025 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- Debiti finanziari

Alla data del 30 giugno 2025 si segnalano debiti finanziari scaduti per 1,2 milioni di euro e oggetto di richiesta di riscadenziamento.

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 30 giugno 2025 non sono in essere decreti ingiuntivi.

Rischi fiscali

Relativamente al contenzioso tributario e più in generale ai rischi fiscali non vi sono novità da segnalare rispetto all'informativa esposta nella relazione finanziaria annuale 2024.

Rischi connessi ai conflitti RUSSIA – UCRAINA e ISRAELE - PALESTINA

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.

Rischi connessi agli strumenti finanziari

Per l'analisi dei rischi connessi agli strumenti finanziari si rinvia al successivo paragrafo 2.6.

Continuità aziendale

Con la definizione della operazione Project Starfighter - intercorsa nel giugno 2023 con il gruppo Lendlease e gli istituti di credito, concernenti i termini e le condizioni dello sviluppo del progetto Milano Santa Giulia - il gruppo Risanamento è rimasto responsabile del completamento operativo delle attività di bonifica delle aree e della realizzazione delle opere infrastrutturali di accesso all'area quali la realizzazione del Tramvia, tra stazione di Rogoredo e Forlanini, il nuovo svincolo di Mecenate e la Via Toledo, la strada di collegamento tra lo svincolo di Mecenate e quello della Paullese, che diventerà anche la via di accesso all'Arena.

Il tutto a valle dell'attestazione intervenuta in data 28 giugno 2023 da parte del professionista indipendente Dott. Roberto Spada del piano di risanamento del Gruppo ex art. 56 C.C.I. approvato dal Consiglio di Amministrazione il 21 marzo 2023, il cui piano industriale sottostante - basato sulle linee guida strategiche 2023-2024 approvate dal Consiglio di Amministrazione del 2 febbraio 2023 - prevede le seguenti componenti:

- (1) implementazione dell'operazione Project Starfighter (nelle modalità ivi previste);
- (2) implementazione di due progetti di riqualificazione sugli asset già di proprietà del Gruppo, in particolare (i) l'asset di Milano, Via Grosio sito nel quartiere Gallarate e (ii) il complesso immobiliare di Torri di Quartesolo, in provincia di Vicenza (ex sede di IntesaSanPaolo);
- (3) mantenimento dell'attuale struttura organizzativa del Gruppo, composta da circa 30 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

Con specifico riferimento all'iniziativa immobiliare Milano Santa Giulia procedono le attività correlate alla realizzazione delle opere di urbanizzazione oltre a quelle relative alla bonifica dei terreni. In particolare – come ampiamente descritto nel precedente paragrafo 2.3 – sono proseguite tutte le attività operative nel rispetto delle previsioni progettuali dettate dalle esigenze connesse alle Olimpiadi invernali del 2026 e sotto la sorveglianza degli Enti preposti con i quali la società è costantemente in stretto contatto anche per risolvere problematiche di natura temporale con modalità condivise e volte a consentire il corretto svolgimento dell'evento olimpico. A tale riguardo si ricorda che il Collegio di Vigilanza durante la riunione del 9 febbraio 2024, presenziata da tutti i soggetti pubblici e privati coinvolti nel progetto, ha concordato con la Segreteria Tecnica sulla necessità di depositare, nel corso del primo semestre 2024, una variante al POB ai sensi della quale venissero distinte, anche a livello cronologico e di relativa esecuzione, le attività di bonifica funzionali a consentire lo svolgimento della manifestazione olimpica e quelle che, invece, sono connesse alle aree da sviluppare dopo la conclusione dei Giochi. Tale variante “la c.d. Variante 5” è stata depositata da Risanamento il 17 maggio 2024; la relativa istruttoria tecnica si è conclusa positivamente il 21 agosto 2024 e la Variante è stata definitivamente approvata in data 17 dicembre 2024.

Come meglio dettagliato e specificato nell'ambito della presente relazione questo nuovo contesto ha fatto registrare un sensibile ed importante incremento dei costi inerenti le opere di bonifica riconducibili in buona parte a situazioni non dipendenti dalla responsabilità di Risanamento; ciò ha generato conseguentemente la necessità di un confronto tra le parti coinvolte negli accordi Project Starfighter al fine di aggiornare gli stessi identificando le idonee coperture economico finanziarie degli extra costi emersi. A seguito di una articolata negoziazione in data 18 aprile 2025 - in esecuzione del relativo term sheet vincolante sottoscritto il 7 marzo 2025 - è stato sottoscritto con, inter alios, il fondo MSG Heartbeat (il "Fondo"), l'addendum al Development Framework Agreement del 29 giugno 2023 concernente, tra l'altro, i principali termini e condizioni in base ai quali il Fondo stesso si è formalmente impegnato a mettere a disposizione gli importi necessari per il completamento delle

attività di bonifica concernenti la Macrofase 2 (pre olimpica) per massimi aggiuntivi euro 39 milioni, oltre a quelli originariamente previsti dagli accordi; si precisa altresì che complessivamente tali importi allo stato risultano in linea con i costi previsti dal computo metrico estimativo, predisposto nella Variante 5 al POB, ed utilizzato e confermato dall'appaltatore che ha preso in carico l'esecuzione dei lavori con l'addendum al contratto di appalto sottoscritto in data 14 aprile 2025.

Parallelamente il gruppo Risanamento sta proseguendo il processo di valorizzazione degli ulteriori asset in portafoglio (complesso immobiliare sito in via Grosio – Milano e complesso immobiliare sito nel comune di Torri di Quartesolo – Vicenza) nelle modalità precedentemente descritte nel paragrafo 2.3 della presente relazione. Nello specifico si richiama l'intervenuta cessione in data 22 maggio 2025 del complesso immobiliare di via Grosio ad un valore coerente con quello peritale nonché con il valore iscritto in bilancio.

Tenuto conto degli impegni finanziari del Gruppo e di quanto sopra indicato, considerando le disponibilità liquide e non vincolate esistenti alla data del 30 giugno 2025 pari a circa 26,2 milioni di euro (che beneficiano dell'incasso del prezzo di cessione di complesso immobiliare di via Grosio) unitamente ai flussi in uscita ed in entrata previsti per i prossimi 12 mesi, che considerano tra gli altri quelli correlati:

- agli esborsi correlati alla prosecuzione e/o completamento delle opere di bonifica e delle opere pubbliche relative all'iniziativa Milano Santa Giulia e necessarie per lo svolgimento dell'evento olimpico in ottemperanza alle obbligazioni rivenienti dagli accordi sottoscritti
- agli esborsi correlati alla realizzazione delle opere di bonifica e infrastrutturali post olimpiche nel caso del loro avvio e
- agli incassi rivenienti dal Fondo *Lendlease MSG Heartbeat* come disciplinato dagli accordi Project Starfighter anche alla luce dell'*Addendum DFA* (in precedenza richiamato) propedeutico, funzionale ed in coerenza con i pagamenti correlati, tra gli altri elementi, alla prosecuzione e/o completamento delle opere di bonifica e delle opere pubbliche

gli Amministratori hanno verificato l'atteso equilibrio finanziario del Gruppo ed hanno concluso ritenendo soddisfatto il presupposto sulla continuità aziendale nella redazione della Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2025 per i 12 mesi successivi alla sua approvazione.

Considerato il quadro sopra rappresentato ed i fattori di rischio richiamati nella sezione "Risk management" della presente Relazione, preso atto delle azioni intraprese e finalizzate al loro superamento, gli Amministratori hanno ritenuto appropriato l'utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione della Relazione Finanziaria Semestrale 2025 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 – correlata al rischio di liquidità oltre i 12 mesi concernente la copertura della quota di costi di competenza di Risanamento dei lavori di bonifica e di infrastruttura della Macrofase 3 da sostenersi verosimilmente nei prossimi 18-36 mesi (come previsto dagli accordi sottoscritti con il Fondo nell'ambito del progetto Project Starfighter).

Continuano inoltre ad essere oggetto di attenta valutazione ai fini dell'adozione del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio, anche i sottoelencati elementi di stima e incertezza relativi nello specifico:

- alle stime di costo per lavori di bonifica da effettuarsi successivamente all'evento olimpico (cd macro fase 3), attualmente riflesse nella Variante al POB depositata in data 9 aprile 2025 al Comune di Milano ed in attesa di approvazione. Tuttavia, la stima dei costi rappresentata ed elaborata con il supporto di esperti indipendenti, così come la fattibilità del cronoprogramma, confermata dalla Direzione Lavori, rappresentano, alla data di approvazione del bilancio semestrale 2025, la miglior stima disponibile, e sono ritenute ragionevoli e realistiche tenendo anche in conto l'esperienza ad oggi maturata con i lavori in corso. Si ricorda comunque che – come meglio indicato nel paragrafo 2.3 “Descrizione dei fatti più significativi del periodo” in cui vengono specificati i termini dell' Addendum DFA – è prevista la facoltà del Fondo di subentrare negli impegni contrattuali per l'esecuzione dei lavori di ripristino ambientale relativi alla Macrofase 3 liberando conseguentemente Risanamento da tale obbligazione (“step-in”); in tale caso Risanamento dovrà riconoscere un importo da definire e comunque alternativo a quello sopra indicato per la realizzazione delle opere.
- alle prospettive operative di medio periodo successive alla conclusione delle attività di bonifica e infrastrutturali relative all'area MSG (tenuto anche conto della eventualità di esercizio da parte del Fondo del sopracitato step-in). A seguito del completamento delle opere relative al progetto MSG ed al limitato portafoglio immobiliare residuo dopo la cessione del complesso immobiliare di via Grosio - Milano, si prefigurerebbe la necessità di un aggiornamento del piano di risanamento del Gruppo ex art.56 C.C.I. approvato dal Consiglio di Amministrazione il 21 marzo 2023.

all'equilibrio patrimoniale: l'assemblea dei soci in data 19 giugno 2025 ha adottato – in parte straordinaria – i provvedimenti di cui all'art. 2446 Cod. Civ. deliberando di coprire le perdite accertate - al netto di quelle relative agli esercizi 2020 e 2021 oggetto di sospensione ai sensi l'art. 6, comma 1, del d.l. 23/2020 conv. con mod. dalla l. 40/2020 (sue successive modifiche ed integrazioni) - mediante integrale utilizzo degli utili a nuovo anno 2023 e riduzione del capitale sociale della società per euro 64.278.129,76 e pertanto da euro 107.689.512,20 a euro 43.411.382,39, senza annullamento di azioni essendo le stesse prive di valore nominale espresso. In particolare si ricorda che la Società, nel 2022 aveva deliberato la sospensione delle perdite relative agli esercizi 2020 (di euro 32.759.472,27) e 2021 (euro 5.280.336,42) ai sensi dell'art. 6, comma 1, del Decreto Legge 23/2020 (convertito con modifiche alla L. 40/2020, come sostituito dall'art. 1, comma 266, L. 178/2020) e L. 15/2022 (che ha esteso anche al 2021 la possibilità di sterilizzazione). La copertura di tali perdite è pertanto rinviata entro il quinto esercizio successivo rispetto a quello in cui tali perdite sono emerse, con prospettive incerte, per quanto sopra descritto ed unitamente a quanto indicato nel paragrafo “Evoluzione prevedibile della gestione”, sulla capacità di Risanamento di generare proventi sufficienti al loro ripianamento ovvero di ottenere una copertura delle perdite stesse – unitamente a quelle che eventualmente matureranno nell'esercizio in corso - ai sensi di legge.

2.6 - 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 vita degli asset immobiliari “acquisto – valorizzazione – costruzione – vendita” sono particolarmente rilevanti.

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

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

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

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

Rischio di tasso di interesse

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

Allo stato attuale il Gruppo – a seguito della sottoscrizione intercorsa nel 2023 degli accordi relativi all'operazione Project Starfighter – non ha in essere debiti per finanziamenti concessi dagli istituti di credito.

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 30 giugno 2025 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 il reperimento delle necessarie fonti di finanziamento quali scoperti, finanziamenti di vario tipo e leasing.

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

Altri rischi

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

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

2.7 - ANDAMENTO DELLE PRINCIPALI MACRO ATTIVITA' DEL GRUPPO

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

SVILUPPO

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

Conto economico consolidato - Settore Sviluppo - euro/000		30 giugno 2024	30 giugno 2024
	Ricavi	26.152	87
	Variazione delle rimanenze	(24.662)	219
	Altri proventi	588	212
	Valore della Produzione	2.078	518
	Acquisti di immobili	-	-
	Costi per servizi	(1.963)	(4.877)
	Costi del personale	-	-
	Altri costi operativi	(435)	(17.501)
	EBITDA	(320)	(21.860)
	Ammortamenti	(7)	(121)
	Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti		
	RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(327)	(21.981)

I risultati economici del settore si riferiscono prevalentemente alla iniziativa Milano Santa Giulia e 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. Il primo semestre 2025 inoltre è influenzato dagli effetti positivi rivenienti dalla cessione del complesso immobiliare di via Grosio-MI.

Alla luce di quanto sopra ne consegue che gli scostamenti degni di nota si riferiscono principalmente alle voci:

- “Valore della produzione” che recepisce gli effetti positivi della cessione del complesso immobiliare di via Grosio (saldo netto di circa 1,5 milioni di euro);
- “costi per servizi” che a differenza del 2024 includono solo i costi ordinari sostenuti (mentre nel 2024 includevano i maggiori costi sostenuti per lo smaltimento di alcuni materiali risultanti inquinati)
- “Altri costi operativi” che si sono drasticamente ridotti rispetto al primo semestre 2024 (che recepiva lo stanziamento per opere di ripristino ambientale al fine di ottenere che il fondo rischi al 30 giugno 2024 potesse rappresentare la miglior stima ad oggi possibile dei costi di bonifica da sostenere).

REDDITO

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

TRADING

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

Conto economico consolidato - Settore Trading - euro/000	30 giugno 2025	30 giugno 2024
Ricavi		
Variazione delle rimanenze		
Altri proventi		
Valore della Produzione	0	0
Acquisti di immobili		
Costi per servizi	(185)	(275)
Costi del personale		
Altri costi operativi	(187)	(167)
EBITDA	(372)	(442)
Ammortamenti		
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti		
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(372)	(442)

Il “Risultato operativo” del settore è sostanzialmente determinato dalla differenza tra canoni di locazione/riadebiti spese ai conduttori (qualora presenti) ed i costi di gestione e manutenzione relativi al residuo patrimonio di “Trading” nonché dai margini conseguiti dalle cessioni.

2.8 - RAPPORTI TRA LE SOCIETA' DEL GRUPPO E LE ENTITA' CORRELATE

Con la chiusura dell'Accordo di Ristrutturazione ex 182 bis LF avvenuta al 31 dicembre 2014, è stato rideterminato, in ossequio alla vigente normativa, il perimetro delle entità correlate, tenendo conto delle modifiche agli assetti proprietari intervenute a seguito della conversione del Prestito Obbligazionario Convertendo.

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

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

RAPPORTI PATRIMONIALI

30/06/2025

(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)	29.835	10		(812)	(682)
Altre società Correlate					
Totale	29.835	10		(812)	(682)

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

RAPPORTI ECONOMICI

30/06/2025

(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Collegate e Joint Venture					
Società Correlate (Istituti di credito)			(405)	54	(3)
Altre società Correlate					
Totale		-	(405)	54	(3)

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

Con la chiusura dell'Accordo di Ristrutturazione ex 182 bis LF avvenuta al 31 dicembre 2014, è stato rideterminato, in ossequio alla vigente normativa, il perimetro delle entità correlate, tenendo conto delle modifiche agli assetti proprietari intervenute a seguito della conversione del Prestito Obbligazionario Convertendo.

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

RAPPORTI PATRIMONIALI

30/06/2025

(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)	29.835	10		(812)	(682)
Altre società Correlate					
Totale	29.835	10		(812)	(682)

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

RAPPORTI ECONOMICI

30/06/2025

(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Controllate	1.070		(6.091)	202	(135)
Società Correlate (Istituti di credito)			(405)	54	(3)
Altre società Correlate					
Totale	1.070		(6.496)	256	(138)

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.

2.10 - 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	5	7	0	0	16
Donne (numero)	2	5	7	0	0	14
Totale dipendenti	6	10	14	0	0	30
Età media	53	52	49	0	0	51
Anzianità lavorativa	17	15	15	0	0	15
Contratto a tempo indeterminato	6	10	14	0	0	30
Contratto a tempo determinato	0	0	0	0	0	0
Titolo di studio: laurea	6	5	8	0	0	19
Titolo di studio: diploma	0	5	6	0	0	11
Titolo di studio: licenza media	0	0	0	0	0	0

Turnover	1-gen-25	assunzioni	Dimissioni, pensionamenti e cessazioni	Passaggi di categoria	30-giu-25
<u>Contratto a tempo indeterminato</u>					
- Dirigenti	5	0	0	1	6
- Quadri	11	0	0	(1)	10
- Impiegati	15	0	(1)	0	14
- Operai	0	0	0	0	0
- Altri	0	0	0	0	0
<u>Contratto a tempo determinato</u>					
- 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	31	0	(1)	0	30

Come evidenziato nelle tabelle sopra riportate nel corso del primo semestre 2025 l'assetto organizzativo evidenzia l'uscita di una unità lavorativa a seguito di dimissioni volontarie di nr.1 Impiegato assunto con contratto a tempo indeterminato ed un passaggio di qualifica da Impiegato cat. Quadro a Dirigente.

2.11 - ATTIVITA' DI RICERCA E SVILUPPO

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

2.12- ALTRE INFORMAZIONI

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.

Ai sensi dell'art. 91-bis del D. Lgs. n. 58/98 la Società ha comunicato a Consob che il proprio Stato membro di origine è l'Italia.

In considerazione dell'entrata in vigore il 3 luglio 2016 delle modifiche normative in tema di market abuse introdotte dal regolamento UE n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014 ("MAR"), che ha abrogato la precedente direttiva 2003/6/CE sugli abusi di mercato ("MAD") e le misure di esecuzione (direttive 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE), il Consiglio di Amministrazione del 16 giugno 2016 ha provveduto ad aggiornare le Procedure Market Abuse in adeguamento al nuovo quadro normativo di riferimento.

Consob, con comunicazione del 23 giugno 2017, ha richiesto, ai sensi dell'art. 114 del D.lgs n. 58/98, la diffusione di talune informazioni su base mensile relative alla Società ed al Gruppo concernenti principalmente la posizione finanziaria netta, le posizioni debitorie scadute e i rapporti con le parti correlate nonché di integrare le relazioni finanziarie annuali e semestrali ed i resoconti intermedi di gestione o i relativi comunicati stampa con informazioni relative al mancato rispetto di covenant, negative pledge e/o di altre clausole relative all'indebitamento della Società e del Gruppo ed all'implementazione di eventuali piani industriali e finanziari.

Tale comunicazione sostituisce la richiesta Consob del 14 luglio 2009 di obblighi informativi su base trimestrale concernenti i medesimi argomenti.

2.13 - EVENTI SUCCESSIVI

- Non si rilevano eventi significativi successivi alla chiusura del semestre

2.14- EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

L'attività di Risanamento S.p.A. e del Gruppo per l'anno 2025 sarà rivolta alla prosecuzione delle rilevanti e complesse attività di propria competenza inerenti lo sviluppo della iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia. In particolare e nello specifico – anche a valle della sottoscrizione dell'Addendum al Development Framework Agreement del 29 giugno 2023 facente parte degli accordi di Project Starfighter - sotto il profilo operativo proseguono e proseguiranno le attività di Bonifica delle aree nonché quelle volte alla realizzazione delle opere di urbanizzazione necessarie per lo svolgimento dell'evento olimpico invernale previsto nel primo trimestre 2026. Inoltre proseguirà l'attività di valorizzazione delle proprietà di immobili presenti in portafoglio.

Alla luce di quanto sopra l'esercizio 2025 si prevede possa registrare (in assenza di eventi straordinari) un risultato di segno negativo in linea rispetto a quello evidenziato nell'esercizio 2024 senza tenere ovviamente conto degli effetti negativi rivenienti dagli stanziamenti effettuati per maggiori oneri di bonifica e di altri costi non ricorrenti (pari complessivamente a circa 36 milioni di euro) registrati nel 2024.

3 – BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

3.1 – SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA CONSOLIDATA

(migliaia di euro)		30 giugno 2025	31 dicembre 2024
	note		
Attività non correnti:			
Attività immateriali a vita definita	1)	37	54
Altri beni e diritti d'uso	2)	3.544	3.796
Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio	3)	100	100
Crediti vari e altre attività non correnti	4)	5.997	4.878
Attività per imposte anticipate	5)		
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		9.678	8.828
Attività correnti:			
Portafoglio immobiliare	6)	86.467	111.129
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	7)	25.630	14.033
<i>di cui con parti correlate</i>		<i>10</i>	<i>10</i>
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	8)	32.414	17.100
<i>di cui vincolate</i>		<i>6.159</i>	<i>7.159</i>
<i>di cui con parti correlate</i>		<i>29.835</i>	<i>8.918</i>
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		144.511	142.262
Attività destinate alla vendita di natura non finanziaria	9)	400	450
ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (C)		400	450
TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)		154.589	151.540
Patrimonio netto:	10)		
quota di pertinenza della Capogruppo		1.344	5.166
quota di pertinenza dei Terzi			
TOTALE PATRIMONIO NETTO (D)		1.344	5.166
Passività non correnti:			
Passività finanziarie non correnti	11)	1.913	1.976
<i>di cui con parti correlate</i>		<i>-</i>	<i>-</i>
Benefici a dipendenti	12)	1.880	1.801
Passività per imposte differite	5)	1.843	3.011
Fondi per rischi e oneri futuri	13)	48.995	54.166
Debiti vari e altre passività non correnti		-	-
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)		54.631	60.954
Passività correnti:			
Passività finanziarie correnti	14)	1.383	768
<i>di cui con parti correlate</i>		<i>812</i>	<i>409</i>
Debiti tributari	15)	696	865
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	16)	96.535	83.787
<i>di cui con parti correlate</i>		<i>682</i>	<i>679</i>
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)		98.614	85.420
TOTALE PASSIVITA' (H = E + F)		153.245	146.374
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)		154.589	151.540

3.2 – CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO E COMPLESSIVO

(migliaia di euro)		30 giugno 2025	30 giugno 2024
	note		
Ricavi	20)	26.152	87
Variazione delle rimanenze	6)	(24.662)	219
Altri proventi	21)	588	431
Valore della produzione		2.078	737
Costi per servizi	22)	(3.978)	(6.849)
<i>di cui con parti correlate</i>		-	-
Costi del personale	23)	(1.776)	(1.635)
Altri costi operativi	24)	(711)	(17.775)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUSVALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI (EBITDA)		(4.387)	(25.522)
Ammortamenti	1,2)	(284)	(196)
Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti		-	-
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)		(4.671)	(25.718)
Proventi finanziari	25)	63	710
<i>di cui con parti correlate</i>		54	185
Oneri finanziari	26)	(79)	(16)
<i>di cui con parti correlate</i>		(3)	(4)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(4.687)	(25.024)
Imposte sul reddito del periodo	27)	915	19
RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(3.772)	(25.005)
Risultato netto da attività destinate alla vendita	9)	(50)	
<i>di cui con parti correlate</i>			
RISULTATO DEL PERIODO		(3.822)	(25.005)
Attribuibile a:			
Risultato del periodo attribuibile alla Capogruppo		(3.822)	(25.005)
Risultato del periodo di pertinenza di Azionisti terzi		-	-

	note		
(euro)			
Risultato per azione base:	10)		
- da attività in funzionamento		(0,0021)	(0,0139)
- da attività destinate alla vendita		0,0000	0,0000
Risultato per azione base:		(0,0021)	(0,0139)

(migliaia di euro)	30 giugno 2025	30 giugno 2024
Risultato del periodo	(3.822)	(25.005)
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	(3.822)	(25.005)
Attribuibile a:		
Risultato del periodo attribuibile alla Capogruppo	(3.822)	(25.005)
<i>di cui derivanti da attività cessate</i>	(50)	-
Risultato del periodo di pertinenza di Azionisti terzi	-	-

3.3 – PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

(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	Patrimonio netto di competenza della Capogruppo
10)							
Saldo al 1 gennaio 2025	107.690	0	0	(102.524)	5.166	0	5.166
Movimenti del patrimonio netto							
Utile (perdita) netto del periodo				(3.822)	(3.822)		(3.822)
Saldo al 30 giugno 2025	107.690	0	0	(106.346)	1.344	0	1.344

(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	Patrimonio netto di competenza della Capogruppo
Saldo al 1 gennaio 2024	107.690	0	0	(55.068)	52.622	0	52.622
Movimenti del patrimonio netto							
Utile (perdita) netto del periodo				(25.005)	(25.005)		(25.005)
Saldo al 30 giugno 2024	107.690	0	0	(80.073)	27.617	0	27.617

3.4 – RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)		30 giugno 2025	30 giugno 2024
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO			
Utile (perdita) del periodo		(3.822)	(25.005)
Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso di cassa generato (assorbito)			
Ammortamenti		284	83
Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni)	a)	50	113
Plusvalenze/minusvalenze da realizzo (incluse partecipazioni)	b)		(42)
Variazione fondi	c)	(5.092)	11.477
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite)	d)	(1.168)	(48)
Investimenti in portafoglio immobiliare	e)		(220)
Cessioni di portafoglio immobiliare	e)	23.362	
Variazione netta delle attività commerciali	f)	(10.297)	(2.060)
Variazione netta delle passività commerciali	f)	13.182	2.181
<i>di cui parti correlate</i>		406	4
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)		16.499	(13.521)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
Investimenti in attività materiali	g)	(15)	(42)
Investimenti in attività immateriali			
Investimenti/cessioni in partecipazioni			
Variazione dei crediti e altre attività/passività finanziarie	h)	(1.119)	2.218
<i>di cui parti correlate</i>			
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)		(1.134)	2.176
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA			
Incremento delle passività finanziarie	i)	20	16
<i>di cui parti correlate</i>			
Decremento delle passività finanziarie	i)	(71)	
<i>di cui parti correlate</i>			
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)		(51)	16
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)			
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D)		15.314	(11.329)
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)		17.100	50.352
Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G)			
		-	-
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G)		32.414	39.023

(migliaia di euro)		30 giugno 2025	30 giugno 2024
INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DEL RENDICONTO FINANZIARIO:			
Beni in locazione finanziaria (rate da corrispondere)		2.079	127
Imposte e tasse pagate		994	1.223
Interessi pagati		58	2

3.5 – NOTE AL BILANCIO CONSOLIDATO

A INFORMAZIONI SOCIETARIE

Risanamento S.p.A. è una società per azioni domiciliata a Milano, con sede legale in Via Nervesa n. 21 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 semestrale abbreviato del Gruppo Risanamento per il semestre chiuso al 30 giugno 2025 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 28 luglio 2025.

B CRITERI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

Il presente Bilancio semestrale abbreviato è stato redatto, in forma sintetica, in conformità allo IAS 34 “Bilanci intermedi”. Tale documento non comprende pertanto tutte le informazioni richieste dal bilancio annuale e deve essere letto unitamente al bilancio consolidato del Gruppo Risanamento predisposto per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2024, il quale è stato redatto in completa conformità ai Principi Contabili Internazionali promulgati dall’International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dell’Unione Europea includendo tra questi sia gli “International Accounting Standards (IAS)” rivisti che gli “International Financial Reporting Standards (IFRS)” oltre alle interpretazioni dell’International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC) e del precedente Standing Interpretations Committee (SIC) ed ai provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005.

Le note esplicative 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.

Per ragioni di comparabilità sono stati presentati i dati patrimoniali al 31 dicembre 2024, quelli di conto economico e rendiconto finanziario del primo semestre 2024, nonché i movimenti di patrimonio netto del primo semestre 2024, in applicazione a quanto richiesto dallo IAS 34.

I principi contabili adottati IAS/IFRS nella redazione del presente Bilancio semestrale abbreviato sono i medesimi adottati per la redazione del bilancio consolidato annuale del Gruppo per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 ai quali si rimanda.

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

Non sussistono beni intangibili a vita indefinita.

Continuità aziendale

Si rimanda al paragrafo “2.5 - Risk Management e continuità aziendale” della relazione intermedia sulla gestione.

C AREA DI CONSOLIDAMENTO

Il Resoconto comprende i dati al 30 giugno 2025 di Risanamento S.p.A. e delle società controllate redatti adottando i medesimi principi contabili della controllante.

Rispetto al 30 giugno 2024 si segnala quanto segue:

- fusione per incorporazione di Risanamento Europa S.r.l. e Sviluppo Comparto 3 S.r.l. in Immobiliare Cascina Rubina S.r.l. il cui processo si è concluso nel corso del mese di dicembre 2024.

Le società sopra indicate hanno una limitata operatività e pertanto non hanno prodotto effetti sul perimetro di consolidamento.

Rispetto al 31 dicembre 2024 non si segnalano variazioni.

Al 30 giugno 2025 il numero delle imprese controllate e collegate di Risanamento S.p.A. è così ripartito:

Imprese:	30.06.2025		
	Italia	Eestero	Totale
• controllate consolidate con il metodo integrale	7	-	7
Totale imprese	7	-	7

D INFORMATIVA DI SETTORE

In ottemperanza a quanto richiesto dal principio IFRS 8 entrato in vigore in data 1° gennaio 2009, 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 verranno forniti gli schemi economico – patrimoniali per area geografica in quanto l’attività del Gruppo è svolta nella quasi totalità in Italia.

E 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 a causa dell'incertezza che caratterizza le ipotesi e le condizioni sulle quali le stime sono basate. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per svalutazioni di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente 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, ecc.). Si ricorda inoltre che 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.

In particolare, il Gruppo Risanamento è impegnato nella realizzazione delle infrastrutture e delle attività di bonifica, contrattualmente previste dagli accordi siglati nell'ambito del Progetto Starfighter.

Tali attività presentano complessità nei processi autorizzativi e, con particolare riferimento alle bonifiche, i nuovi elementi conoscitivi che possono emergere in corso d'opera, nonché le varianti richieste dalle controparti e dagli enti autorizzativi potrebbero esporre Risanamento a responsabilità contrattuali con eventuali variazioni di costi di realizzazione.

Le eventuali passività potenziali cui è esposto il Gruppo Risanamento connesse a tali circostanze richiedono periodicamente un processo valutativo da parte dagli amministratori con il supporto degli esperti di cui gli stessi si avvalgono.

F RISCHIO DI DEFAULT: NEGATIVE/AFFERMATIVE PLEDGE E COVENANT LEGATI AD OPERAZIONI DI INDEBITAMENTO BANCARIO

Sia alla data del 30 giugno 2025 sia alla data di redazione della presente Relazione finanziaria semestrale, non si segnalano covenants non rispettati.

G NUOVI PRINCIPI ED INTERPRETAZIONI ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA

Lack of exchangeability - Amendments to IAS 21

Le modifiche allo IAS 21 *Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere* specificano come un'entità dovrebbe considerare se una valuta è convertibile e come deve determinare il tasso di cambio a pronti quando la convertibilità è assente. Le modifiche richiedono anche l'indicazione di informazioni che consentano agli utilizzatori del bilancio di comprendere come la valuta non convertibile in un'altra valuta influisca, o si prevede che influisca, sul risultato economico, sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sui flussi finanziari dell'entità.

Le modifiche entrano in vigore a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2025 o da data successiva. Nell'applicare le modifiche, l'entità non può rideterminare le informazioni comparative. Tali modifiche non hanno avuto impatti significativi sul bilancio del Gruppo.

H OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

In ottemperanza a quanto richiesto dallo IAS 24 vengono fornite, nell'ambito della "Relazione sulla gestione" e della Nota 31, le informazioni inerenti alla 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.

INFORMAZIONI RELATIVE ALLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

NOTA 1 – ATTIVITA' IMMATERIALI A VITA DEFINITA

Le “attività immateriali a vita definita”, rispetto al 31 dicembre 2024, presentano la seguente composizione e variazione:

	31/12/2024	Investim.	Amm.ti	Svalutaz. Ripristini	Cessioni	30/06/2025
Concessioni, licenze, manchi e diritti simili	54		(17)			37
TOTALE	54		(17)			37

La voce si riferisce a licenze software; il costo storico è pari a 378 mila euro con un fondo ammortamento di 341 mila euro.

La Società non detiene attività immateriali a vita indefinita.

NOTA 2 – ALTRI BENI E DIRITTI D'USO

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

	30/06/2025			31/12/2024		
	Valore lordo	Fondi amm.to e svalutaz.	Valore netto	Valore lordo	Fondi amm.to e svalutaz.	Valore netto
Altri beni	2.331	760	1.571	2.410	730	1.680
Immob. in corso e acconti	0	0	0	0	0	0
TOTALE ALTRI BENI	2.331	760	1.571	2.410	730	1.680

	30/06/2025			31/12/2024		
	Valore lordo	Fondi amm.to e svalutaz.	Valore netto	Valore lordo	Fondi amm.to e svalutaz.	Valore netto
Diritti d'uso fabbricati	2.028	190	1.838	2.028	63	1.965
Diritti d'uso altri beni	242	107	135	320	169	151
TOTALE DIRITTI D'USO	2.270	297	1.973	2.348	232	2.116

Le variazioni intervenute nel semestre sono state le seguenti:

	31/12/2024	Incrementi	Decrementi	Amm.ti e svalutaz.	30/06/2025
Altri beni	1.680		(5)	(104)	1.571
Immobilizzazioni in corso e acconti	0				0
TOTALE ALTRI BENI	1.680	0	(5)	(104)	1.571
Diritti d'uso fabbricati	1.965			(127)	1.838
Diritti d'uso altri beni	151	32	(12)	(36)	135
TOTALE DIRITTI D'USO	2.116	32	(12)	(163)	1.973
TOTALE ALTRI BENI E DIRITTI D'USO	3.796	32	(17)	(267)	3.544

I “*diritti d’uso fabbricati*” e si riferiscono al “right of use” della nuova sede legale ed operativa presa in locazione e contabilizzata secondo il principio contabile IFRS 16.

Gli “*altri beni*” sono principalmente composti dai costi sostenuti per la sistemazione e l’arredo dei nuovi uffici (leasehold improvements).

Non sono state rilevate svalutazioni nel corso del presente semestre.

NOTA 3 – TITOLI E PARTECIPAZIONI VALUTATE SECONDO IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

Tale posta, pari a 100 mila euro, ricomprende le quote di classe C del fondo di investimento alternativo italiano immobiliare di tipo chiuso riservato ad investitori professionali denominato “*Lendlease MSG Heartbeat*” come disciplinato nell’accordo “Project Starfighter”.

NOTA 4 – CREDITI VARI E ALTRE ATTIVITA’ NON CORRENTI

I “*crediti vari e altre attività non correnti*” ammontano a 5.997 migliaia contro le 4.878 migliaia di euro al 31 dicembre 2024.

Tale posta ricomprende principalmente crediti, opportunamente attualizzati, verso il fondo “*Lendlease MSG Heartbeat*” relativi a riaddebiti di costi sostenuti dal Gruppo a vantaggio dell’iniziativa Milano Santa Giulia che saranno oggetto di rimborso verosimilmente nel corso del secondo semestre del 2026.

NOTA 5 – ATTIVITA' PER IMPOSTE ANTICIPATE E PASSIVITA' PER IMPOSTE DIFFERITE

La voce espone il saldo netto tra le imposte differite (3.938 migliaia di euro) e le imposte anticipate (2.095 migliaia di euro):

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

	31/12/2024	Incrementi	Decrementi	30/06/2025
Perdite fiscali, acc.ti e svalutazioni	1.869			1.869
Altre e minori	191	2		193
Capitalizzazione oneri finanziari	(438)			(438)
Plusvalori a tassazione differita	(3.467)			(3.467)
Eliminazione partecipazioni	(1.166)		1.166	0
TOTALE	(3.011)	2	1.166	(1.843)

Il decremento della voce “*eliminazione partecipazioni*” si riferisce esclusivamente al rigiro a conto economico della fiscalità differita connessa alla cessione dell’immobile sito in Milano via Grosio.

I saldi delle altre voci sono in linea con il 31 dicembre 2024.

Si precisa infine che l’ammontare delle perdite (al 31 dicembre 2024), su cui non sono state stanziaste imposte anticipate, è pari a circa 525 milioni di euro.

NOTA 6 – PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

Le variazioni intervenute nel corso del periodo sono state le seguenti:

	31/12/2024	Incrementi	Decrementi	30/06/2025
Prodotti in corso di lavorazione	95.825		(24.662)	71.163
Prodotti finiti e merci	15.304			15.304
TOTALE	111.129	0	(24.662)	86.467

Rispetto al precedente esercizio si registra la cessione dell’immobile sito in Milano via Grosio avvenuta nel corso del mese di maggio 2025 ad un prezzo di 26.100 migliaia di euro che ha permesso di rilevare una plusvalenza lorda di 1.438 migliaia di euro. Per maggiori dettagli si rimanda la paragrafo 2.3 - Descrizione dei fatti più significativi del periodo della Relazione sulla Gestione

Tra i *prodotti in corso di lavorazione* vi è (i) la quota residua di nuda proprietà sui terreni connessi all’iniziativa Milano Santa Giulia, per un valore di 71.114 migliaia di euro, sui quali è stato stipulato un contratto preliminare di vendita vincolante a favore del Fondo “Lendlease MSG Heartbeat” nell’ambito del perfezionamento dell’operazione Starfighter avvenuta nel corso del mese di giugno 2023 (ii) altri e minori per 49 migliaia di euro.

I *prodotti finiti e merci* si riferiscono quasi esclusivamente all’immobile sito in Torri del Quartesolo (Vicenza).

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	71.114	(A)	71.114	
- Milano Santa Giulia	71.114		71.114	
Immobili di trading	15.353	(A)	16.053	dic-24
TOTALE	86.467		87.167	

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

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.

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

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

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

Per 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.

I fabbricati e le aree di proprietà sono liberi da garanzie ipotecarie.

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" è classificata nel Livello gerarchico 2 in quanto oggetto di contratto preliminare di compravendita.

NOTA 7 – CREDITI COMMERCIALI, VARI E ALTRE ATTIVITA' CORRENTI

Tale posta ammonta a 25.630 migliaia di euro contro le 14.033 migliaia del precedente esercizio. La posta comprende *crediti verso clienti* per 21.753 migliaia di euro, *crediti tributari* per 2.063 migliaia di euro ed *altri crediti* per 1.814 migliaia di euro.

I “*crediti verso clienti*” ammontano a 22.134 migliaia di euro lordi e sono rettificati da un fondo svalutazione di 381 migliaia di euro. Le posizioni verso il fondo “*Lendlease MSG Heartbeat*” ed EVD Milan 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.

Di seguito la tabella che raffronta la movimentazione del fondo svalutazione crediti con il precedente esercizio:

	30/06/2025	31/12/2024
Saldo iniziale	381	421
Accantonamenti dell’esercizio		
Riclassifiche		
Utilizzi dell’esercizio		(40)
Saldo finale	381	381

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:

	30/06/2025	31/12/2024
Non scaduti	21.712	3.543
Scaduti da meno di 30 giorni		
Scaduti da 30 a 60 giorni	29	2.786
Scaduti da 60 a 90 giorni	10	
Scaduti da oltre 90 giorni	2	5
TOTALE	21.753	6.334

Si segnala, infine, che tale posta ricomprende crediti verso parti correlate per 10 mila euro; si rimanda alla Nota 31 (Rapporti con parti correlate).

I *crediti tributari* ammontano a 2.063 migliaia di euro contro le 3.145 migliaia di euro al 31 dicembre 2024. Il saldo è principalmente composto (1.657 migliaia di euro) da crediti verso l’erario per IVA.

Infine, gli “*altri crediti*”, che ammontano a euro 1.814 migliaia, sono quasi esclusivamente composti da anticipi erogati (i) all’ATI Semp/SUEZ per i lavori di ripristino ambientale dell’area denominata “Milano Santa Giulia” e (ii) all’ATI Brussi/Edil Suardi per la realizzazione dell’opera infrastrutturale dello svincolo di Mecenate in Milano.

NOTA 8 – CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI

Le disponibilità liquide ammontano a 32.414 migliaia di euro (di cui euro 29.835 migliaia sono relative a depositi presso parti correlate come indicato alla Nota 31 (Rapporti con parti correlate)).

Si segnala che la disponibilità vincolata è pari a 6,2 milioni di euro (contro i 7,2 milioni di euro al 31 dicembre 2024) di cui euro 6 milioni sono stati vincolati a controgaranzia delle nuove fidejussioni emesse da Fonsai, nel corso del mese di dicembre 2022, 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 9 – ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA

Tale posta, pari a 400 migliaia di euro, ricomprende il valore dell'opera d'arte "Sfera di San Leo" ideata da Arnaldo Pomodoro;

Nel corso del presente semestre tale opera è stata svalutata di 50 migliaia di euro per adeguare il valore contabile al valore di realizzo.

Si segnala che l'opera è stata infatti ceduta, nel corso del mese di luglio, a terzi per un valore di 400 migliaia di euro.

NOTA 10 - PATRIMONIO NETTO

In data 19 giugno 2025 l'Assemblea degli azionisti tenutasi in seconda convocazione ha approvato il bilancio relativo all'esercizio 2024 che ha chiuso con una perdita pari a euro 47.285.523,45.

Tale perdita, unitamente alla riserva di fusione (negativa) pari a euro 28.891.719,80 (considerando anche gli utili dell'esercizio 2023 portati a nuovo per euro 11.899.113,44), comporta – senza considerare le perdite relative agli esercizi 2020 e 2021 oggetto di sospensione ai sensi l'art. 6, comma 1, del d.l. 23/2020 conv. con mod. dalla l. 40/2020 (sue successive modifiche ed integrazioni) pari ad euro 38.039.808,69 - una riduzione del patrimonio netto a 43.411.382,39 euro, in misura superiore al terzo del capitale sociale, integrando quindi la fattispecie di cui all'art. 2446 del codice civile.

L'assemblea ha pertanto adottato – in parte straordinaria – i provvedimenti di cui all'art. 2446 Cod. Civ. ed ha deliberato:

- di coprire le perdite accertate – ad esclusione di quelle relative agli esercizi 2020 e 2021 oggetto di sospensione ai sensi l'art. 6, comma 1, del d.l. 23/2020 conv. con mod. dalla l. 40/2020 (sue successive modifiche ed integrazioni) – mediante integrale utilizzo degli utili a nuovo anno 2023 e riduzione del capitale sociale della società per euro 64.278.129,76 e pertanto da euro 107.689.512,20 a euro 43.411.382,39, senza annullamento di azioni essendo le stesse prive di valore nominale espresso;
- di modificare conseguentemente il primo paragrafo dell'art. 5 dello statuto sociale specificatamente nell'indicazione del valore nominale complessivo del capitale sociale, come segue: *“Il capitale sociale è di Euro 43.411.382,39 suddiviso in n. 1.800.844.234 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso.”* invariato il resto dell'articolo.

La delibera sopra indicata è stata depositata presso la Camera di Commercio competente in data 2 luglio 2025 ma l'iscrizione non è ancora stata effettuata.

Sulla base di quanto sopra indicato, alla data del 30 giugno 2025, il capitale sociale risulta ancora sottoscritto e versato per euro 107.689.512,20 e suddiviso in 1.800.844.234 azioni ordinarie prive di valore nominale.

Non risultano emesse azioni di godimento.

NOTA 11 – PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI

Le passività finanziarie non correnti ammontano a 1.913 migliaia di euro (contro le 1.976 migliaia di euro del precedente esercizio).

Si tratta esclusivamente di debiti per locazioni scadenti oltre i 12 mesi e connesse all'applicazione del principio contabile IFRS 16.

Tale debito è principalmente connesso al Right of Use dei nuovi uffici ubicati in Via Nervesa, 21 a Milano che, dal mese di ottobre del precedente esercizio, sono diventati la nuova sede legale e operativa del Gruppo Risanamento.

NOTA 12 – BENEFICI A DIPENDENTI

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

	30/06/2025	31/12/2024
Saldo iniziale	1.801	2.265
Accantonamento del periodo	86	184
Utilizzi del periodo	(11)	(651)
Attualizzazione	4	3
TOTALE	1.880	1.801

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 2023.

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	3,61%
Tasso annuo di inflazione	2,00%
Tasso annuo di incremento TFR	3,00%
Tasso annuo di incremento salariale	1,00%

Ipotesi demografiche	
Decesso	ISTAT 2022
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 13 – FONDI PER RISCHI E ONERI FUTURI

Tale posta, che si è decrementata di 5.171 migliaia di euro, è così dettagliata:

	31/12/2024	Incrementi	Decrementi	30/06/2025
Fondo rischi ambientali Milano Santa Giulia	46.120		(5.471)	40.649
Altri fondi	8.046	300		8.346
TOTALE	54.166	300	(5.471)	48.995

Il Fondo per rischi ed oneri futuri è principalmente composto dalla voce “*fondo rischi ambientali Milano Santa Giulia*” che ammonta a 40.649 migliaia di euro.

Nel corso del precedente esercizio era stato effettuato uno stanziamento di 32,3 milioni di euro che si era reso necessario per adeguare il fondo esistente a seguito (i) della relazione tecnica inerente la fase post olimpica che evidenziava un sostanziale incremento dell’originaria stima dei costi di bonifica a finire nonché (ii) degli effetti derivanti dalla sottoscrizione dell’Addendum al DFA come indicato al paragrafo 2.3 – “descrizione dei fatti più significativi del periodo” della Relazione sulla Gestione.

Dalla data di approvazione della Relazione Finanziaria Annuale, non si sono verificati eventi che hanno richiesto una rivisitazione del fondo rischi, pertanto, il fondo rischi ambientali Milano Santa Giulia al 30 giugno 2025 rappresenta la miglior stima ad oggi disponibile, elaborata sulla base delle ipotesi di costi a finire contenute nelle Varianti al POB, che riflettono sia le analisi e le risultanze dei lavori svolti fino ad oggi, sia le varianti richieste dai terzi interessati alle opere, al netto dei costi assunti dal Fondo Lendlease anche nell’ambito dell’Amended DFA.

Nel corso del semestre sono stati effettuati lavori di ripristino ambientale per un totale di 18,5 milioni di euro di cui 13,1 milioni di competenza del Fondo ai sensi dell’Addendum al DFA e 5,4 milioni di euro a carico di Risanamento e coperti dall’utilizzo fondo (come evidenziato nella tabella di movimentazione sopra indicata).

Conseguentemente il fondo risultante al 30 giugno 2025 al netto (i) degli importi residui di competenza del Fondo ai sensi dell’Addendum e pari a 45,7 milioni di euro e (ii) degli importi residui di competenza del Fondo ai sensi del DFA 2023 e pari a 26,2 milioni di euro, allo stato coprono l’onere complessivo stimato per la conclusione delle attività di ripristino ambientale quantificata in circa 96,5 milioni di euro.

Infine si segnala che il “fondo rischi ambientali Milano Santa Giulia” che al 30 giugno 2025 ammonta a complessivi 40,6 ricomprende anche una quota pari a 12,5 milioni di euro (come nel precedente esercizio) relativa a future attività di bonifica connesse all’iniziativa Milano Santa Giulia ma non ricomprese nel perimetro Project Starfighter.

Il fondo rischi ambientali Milano Santa Giulia rappresenta la migliore stima disponibile, elaborata sulla base delle ipotesi di costi a finire contenute nelle Varianti al POB, che riflettono sia le analisi e le risultanze dei lavori svolti fino ad oggi, sia le varianti richieste dai terzi interessati alle opere, al netto dei costi di competenza del Fondo Lendlease nell’ambito dell’Amended DFA. Tuttavia, eventuali ritardi rispetto al nuovo cronoprogramma — che finora si è rivelato caratterizzato da elevata imprevedibilità — così come l’eventuale necessità di interventi aggiuntivi, o con modalità differenti, rispetto a quelli già previsti nelle Varianti, rendono il processo di valutazione del fondo particolarmente complesso. Tali fattori di imprevedibilità potrebbero comportare ulteriori incrementi dei costi a finire, i quali, in conformità a quanto previsto dall’Addendum al DFA, rimarrebbero interamente a carico del Gruppo Risanamento.

Si ricorda, infine, che gli oneri di bonifica sono da considerarsi costi afferenti al progetto di sviluppo Milano Santa Giulia di cui è titolare il Fondo Lendlease e per la cui esecuzione il Fondo Lendlease si avvale di Risanamento S.p.A. (attraverso la società veicolo Ri Ambiente S.r.l.); infatti, il Collegio di Vigilanza dell'Accordo di Programma della Variante al PII, in data 9 febbraio 2024, ha accolto l'istanza presentata dal Fondo Lendlease al Comune di Milano riconoscendo al Fondo stesso il ruolo di nuovo soggetto attuatore della Variante al PII.

La voce "altri fondi" accoglie principalmente la quota di competenza di Risanamento dei costi a finire per la realizzazione delle opere infrastrutturali connesse all'area Milano Santa Giulia come previsto dagli accordi sottoscritti nell'ambito dell'operazione Project Starfighter

Infatti come già ampiamente rappresentato nella Relazione sulla Gestione, Risanamento nello specifico dovrà realizzare entro le olimpiadi di Milano-Cortina 2026 lo svincolo di Mecenate e la via Toledo, e successivamente all'evento olimpico la via Diagonale e la Tramvia.

Nel corso del semestre sono stati effettuati lavori per la realizzazione delle Opere Olimpiche per un totale di circa 12 milioni di euro; pertanto, alla data del 30 giugno 2025, i costi a finire stimati di tali opere ammontano a circa 93 milioni di euro, di cui circa 16 milioni di euro di competenza di Risanamento (e contabilizzati in bilancio) e per la parte residuale di competenza del Fondo, in ossequio agli accordi sottoscritti nel giugno 2023 unitamente a quelle dovute dal costruttore dell'Arena ai sensi della vigente Convenzione.

La movimentazione del periodo, pari a 300 migliaia di euro, è relativa a probabili oneri futuri non ancora definiti nel quantum.

NOTA 14 – PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI

Le passività finanziarie correnti ammontano a 1.383 migliaia di euro (di cui 812 mila euro verso parti correlate) contro i 768 mila euro dell'esercizio precedente, e sono così composte:

- debiti verso banche correnti per 1.217 mila euro (scaduti e oggetto di richiesta di riscadenziamento);
- debiti per locazioni scadenti entro i 12 mesi connessi all'applicazione del principio contabile IFRS 16, per 166 mila euro.

Il valore dei “*debiti verso banche correnti*” si riferisce esclusivamente a debiti verso istituti di credito per commissioni su garanzie fidejussorie.

Le “passività per locazioni finanziarie (quota a breve termine)” si riferiscono a debiti per leasing scadenti entro i 12 mesi relativi a debiti per locazioni connesse all'applicazione del principio contabile IFRS 16.

In ottemperanza alla raccomandazione Consob n. DEM 9017965 del 26 febbraio 2009 si segnala che le principali iniziative o categorie di attività illustrate nella descrizione del portafoglio immobiliare sono prive di garanzie reali e di connesse passività finanziarie.

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	30.06.25	31.12.24	30.06.24
A. Disponibilità liquide		3	4	43
B. Mezzi equivalenti a disponibilità liquide		32.412	17.096	38.980
C. Altre attività finanziarie correnti		0	0	0
D. LIQUIDITA'	(A + B + C)	32.414	17.100	39.023
E. Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito ma escluso punto F)		1.217	614	0
F. Parte corrente del debito finanziario non corrente		166	154	57
G. INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	(E + F)	1.383	767	57
H. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CORRENTE	(G - D)	(31.031)	(16.332)	(38.966)
I. Debito finanziario non corrente (escluso parte corrente e strumenti di debito)		0	0	0
J. Strumenti di debito		0	0	0
K. Debiti commerciali e altri debiti non correnti		1.914	1.976	70
L. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE	(I + J + K)	1.914	1.976	70
M. TOTALE INDEBITAMENTO FINANZIARIO	(H + L)	(29.118)	(14.356)	(38.896)

NOTA 15 – DEBITI TRIBUTARI

Tale posta pari a 696 migliaia di euro, contro 865 migliaia di euro al 31 dicembre 2024, è quasi esclusivamente composta da debiti per Irap e per ritenute irpef.

NOTA 16 – DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITA' CORRENTI

Di seguito si indica la composizione di tale voce:

	30/06/2025	31/12/2024	Variazione
Caparre e acconti	63.682	53.161	10.521
Debiti verso fornitori	31.401	29.093	2.308
Debiti commerciali	95.083	82.254	12.829
Debiti verso enti previdenziali	351	327	24
Altre passività correnti	1.101	1.206	(105)
Debiti vari ed altre passività correnti	1.452	1.534	(82)
TOTALE	96.535	83.787	12.748

Si segnala in particolare:

- la posta “*caparre e acconti*” che è relativa principalmente al saldo, al 30 giugno 2025, di acconti pari a circa 61,2 milioni di euro fatturati al fondo Lendlease MSG Heartbeat a valle degli accordi sottoscritti nell’ambito della operazione Project Starfighter sulla cessione della residua quota di nuda proprietà delle aree di Milano Santa Giulia il cui prezzo è pari a circa 71,1 milioni di euro.

- la posta dei “*debiti verso fornitori*”, ricomprende un debito, sorto a seguito della definizione degli accordi sottoscritti nell’ambito dell’operazione Project Starfighter e maturato verso Lendlease MSG North S.r.l. pari a 9 milioni di euro relativo ad attività di sviluppo e progettazione complessiva dell'area Milano Santa Giulia.

Infine, nella voce sono ricompresi debiti verso parti correlate per 682 migliaia di euro come indicato alla Nota 31 (Rapporti con parti correlate).

NOTA 17 – STRUMENTI FINANZIARI

Alla data della presente relazione nessuna società del Gruppo Risanamento ha emesso strumenti finanziari.

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

Nel corso del mese di dicembre 2022 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.

NOTA 19 – IMPEGNI E PASSIVITA' POTENZIALI

Le garanzie prestate nell'interesse delle società del Gruppo da Risanamento S.p.A. sono complessivamente pari 176.668 migliaia di euro (contro 191.902 migliaia di euro del precedente esercizio) e sono così dettagliate:

- 169.697 migliaia di euro (di cui 27.220 migliaia di euro emesse da parti correlate) contro le 186.424 migliaia di euro del precedente esercizio sono relative a garanzie correlate con l'iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia; il decremento è connesso allo svincolo della fidejussione a garanzia delle opere di ripristino ambientale relativamente alla Macro Fase 1 sull'iniziativa Milano Santa Giulia. Tale posta comprende anche la controgaranzia emessa da istituti di credito bancari, per euro 40.570 migliaia di euro, a favore dell'emittente delle garanzie sulle opere di urbanizzazione connesse all'iniziativa Milano Santa Giulia.
- 6.971 migliaia di euro, contro le 5.478 migliaia di euro del precedente esercizio, relative a garanzie e controgaranzie, emesse da terzi, in materia di Iva di Gruppo; l'incremento si riferisce principalmente alle nuove fidejussioni in materia di Iva emesse da terzi nel corso del presente periodo.

Si fa presente che con riferimento alle garanzie rilasciate a favore del Comune di Milano in ossequio alla Convenzione in essere per la realizzazione di alcune opere di urbanizzazione e, tenuto conto dei ritardi ad oggi accumulati per cause comunque non imputabili a Risanamento, si ritiene che allo stato, anche sulla base di pareri legali, non si ravvedono condizioni che possano comportare un rischio di escussione delle sopracitate fidejussioni.

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
137	138	261	1.143	869

CAPITALE				
0-6 mesi	6 mesi - 1	1 anno - 2 anni	2 anni - 5 anni	Oltre 5 anni
81	84	161	931	822

INFORMAZIONI RELATIVE AL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Le informazioni sul conto economico sono inoltre integrate da quanto indicato nel paragrafo 2.5 – Risk Management e continuità aziendale.

NOTA 20 – RICAVI

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

	30/06/25	30/06/24
Affitti e locazioni	52	87
Vendita di immobili	26.100	-
TOTALE RICAVI	26.152	87

I ricavi afferenti “*affitti e locazioni*” nel primo semestre 2025 sono relativi ad alcuni locali e spazi dell’immobile di Milano via Grosio dati in locazione.

Nel corso del semestre si è registrata, nel corso del mese di maggio, la cessione dell’immobile sito in Milano via Grosio per un importo di 26.100 migliaia di euro. Tale immobile era in carico a 24.662 migliaia di euro, si è dunque rilevata una plusvalenza lorda di 1.438 migliaia di euro.

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

NOTA 21 – ALTRI PROVENTI

Tale voce ammonta a 588 migliaia di euro (contro le 431 migliaia di euro del primo semestre 2024) ed è principalmente composta da ricavi connessi allo sviluppo di iniziative immobiliari (Milano Santa Giulia).

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

NOTA 22 – COSTI PER SERVIZI

Sono così composti nelle loro grandezze principali:

	30/06/25	30/06/24
Bonifiche, urbanizzazioni e progettazioni	765	4.232
Gestione immobili	38	209
Consulenze, legali e notarili	1.012	581
Commissioni su fidejussioni	493	198
Altri servizi	1.669	1.628
TOTALE COSTI PER SERVIZI	3.978	6.849

Il sensibile decremento è imputabile alla voce “*bonifiche, urbanizzazioni e progettazioni*”; infatti nel corso del primo semestre 2024 erano stati contabilizzati extra costi di bonifica principalmente riconducibili a materiale contenente amianto.

Si segnala anche un incremento della voce “*consulenze legali e notarili*” che nel presente periodo sono influenzate dai costi per legali correlati alla sottoscrizione del Term-sheet e all’Addendum al DFA.

NOTA 23 – COSTI DEL PERSONALE

Gli oneri relativi al personale sono riassunti nella seguente tabella:

	30/06/25	30/06/24
Salari e stipendi	1.241	1.135
Oneri sociali	446	399
Trattamento fine rapporto	86	91
Altri costi	4	10
TOTALE COSTI DEL PERSONALE	1.776	1.635

I costi del personale dipendente sostanzialmente in linea rispetto al precedente semestre.

Consistenza del personale:

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

	31/12/2024	Incrementi	Decrementi	30/06/2025	Media
Dirigenti	5	1		6	6
Impiegati e quadri	26		(2)	24	24
TOTALE	31	1	(2)	30	30

NOTA 24 – ALTRI COSTI OPERATIVI

Sono così dettagliati nelle loro grandezze principali:

	30/06/25	30/06/24
IVA indetraibile	10	7
Accantonamenti per rischi e oneri	300	17.300
IMU	281	334
Altri costi operativi	120	134
TOTALE ALTRI COSTI OPERATIVI	711	17.775

Il sensibile decremento è imputabile esclusivamente alla voce “*accantonamenti per rischi ed oneri*” effettuato nel precedente semestre e connesso alla articolata e complessa attività di rivisitazione della stima dei costi di bonifica a finire a carico del Gruppo Risanamento (si rimanda alla Relazione Semestrale 2024 e alla Relazione Annuale 2024 per maggiori dettagli).

NOTA 25 – PROVENTI FINANZIARI

La posta, pari a 63 migliaia di euro (contro i 710 mila euro al 30 giugno 2023), è quasi esclusivamente riconducibile a interessi attivi sulle disponibilità liquide.

Il decremento è riconducibile alla minor consistenza media della liquidità del primo semestre 2025 rispetto a quella del primo semestre 2024.

Si segnala infine che la posta “*proventi finanziari*” comprende proventi, pari a 54 migliaia di euro, rilevati verso parti correlate come indicato alla Nota 31 (Rapporti con parti correlate).

NOTA 26 – ONERI FINANZIARI

Tale posta che ammonta a 79 mila euro (contro le 16 mila del precedente periodo) è composta principalmente da interessi passivi su operazioni di leasing (58 migliaia di euro)

Si segnala infine che la posta “*oneri finanziari*” comprende oneri, pari a 3 migliaia di euro, rilevati verso parti correlate come indicato alla Nota 31 (Rapporti con parti correlate).

NOTA 27 – IMPOSTE

Le imposte sono così dettagliate nelle loro grandezze principali:

	30/06/25	30/06/24
IRAP	(252)	(28)
Imposte differite	1.167	47
TOTALE IMPOSTE	915	19

Si rimanda alla Nota 5 per quanto riguarda le “*imposte differite*”.

NOTA 28 – INFORMATIVA DI SETTORE

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

Al 30 giugno 2024 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		Trading		Non		Consolidato	
	625	624	625	624	625	624	625	624
Ricavi	26.152	87					26.152	87
Variazione delle rimanenze	(24.662)	219					(24.662)	219
Altri proventi	588	212				219	588	431
Valore della Produzione	2.078	518	0	0	0	219	2.078	737
Acquisti di immobili							0	0
Costi per servizi	(1.963)	(4.877)	(185)	(275)	(1.830)	(1.697)	(3.978)	(6.849)
Costi del personale					(1.776)	(1.635)	(1.776)	(1.635)
Altri costi operativi	(435)	(17.501)	(187)	(167)	(89)	(107)	(711)	(17.775)
EBITDA	(320)	(21.860)	(372)	(442)	(3.695)	(3.220)	(4.387)	(25.522)
Ammortamenti	(7)	(121)			(277)	(75)	(284)	(196)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti							0	0
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(327)	(21.981)	(372)	(442)	(3.972)	(3.295)	(4.671)	(25.718)
Quota dei risultati delle partecipazioni in								
Proventi/(oneri) finanziari							(16)	694
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE							(4.687)	(25.024)
Imposte sul reddito del periodo							915	19
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE							(3.772)	(25.005)
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla							(50)	
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO							(3.822)	(25.005)
Attribuibile a:								
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla							(3.822)	(25.005)
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di							0	0

Le attività e le passività suddivise per settore al 30 giugno 2025 sono le seguenti:

Stato patrimoniale per settore - 30.06.2025	Sviluppo	Reddito	Trading	Importi non allocati	Totale
Attività del settore	107.287		15.354	31.548	154.189
Attività destinate alla vendita	400				400
Totale attività	107.687	0	15.354	31.548	154.589
Passività del settore	143.067		506	9.672	153.245
Totale passività	143.067	0	506	9.672	153.245

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2024 sono le seguenti:

Stato patrimoniale per settore - 31.12.2024	Sviluppo	Reddito	Trading	Importi non allocati	Totale
Attività del settore	119.739		15.418	15.933	151.090
Attività destinate alla vendita	450				450
Totale attività	120.189	0	15.418	15.933	151.540
Passività del settore	136.707		663	9.004	146.374
Totale passività	136.707	0	663	9.004	146.374

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 attualmente 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 29 – RENDICONTO FINANZIARIO

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

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

- flusso monetario da attività di esercizio. I flussi di cassa derivanti dall'attività di esercizio sono connessi principalmente all'attività di produzione del reddito e vengono rappresentati 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:

- la variazione del periodo viene illustrata alle Nota 9;
- a differenza del precedente semestre non si sono rilevate plusvalenze e/o minusvalenze;
- la variazione del periodo viene illustrata alle Note 12 e 13;
- la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 5;
- la variazione del periodo viene illustrata alle Nota 6;
- la variazione del periodo viene illustrata alle Note 7, 15 e 16;
- la variazione del periodo viene illustrata alle Nota 2.
- la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 4
- la variazione del periodo viene illustrata alle Note 11 e 14;

NOTA 30 – 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 e commerciali al 30 giugno 2025, comparato con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024, sulla base dei pagamenti contrattuali non attualizzati.

	Totale cash	A vista	< 6 mesi	6 - 12 mesi	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
Debiti commerciali, vari e altre passività	(33.833)	(717)	(30.705)	(2.270)	(94)	(47)	
Passività finanziarie	(3.296)	(1.217)	(81)	(84)	(161)	(931)	(822)
Totale esposizione al 30 giugno 2025	(37.129)	(1.934)	(30.786)	(2.354)	(255)	(978)	(822)

	Totale cash	A vista	< 6 mesi	6 - 12 mesi	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
Debiti commerciali, vari e altre passività	(31.506)	(5.959)	(13.663)	(11.704)	(120)	(60)	
Passività finanziarie	(2.743)		(685)	(81)	(157)	(828)	(992)
Totale esposizione al 31 dicembre 2024	(34.249)	(5.959)	(14.348)	(11.785)	(277)	(888)	(992)

NOTA 31 – 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

30/06/2025

(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)	29.835	10		(812)	(682)
Altre società Correlate					
Totale	29.835	10		(812)	(682)

Si rileva che, in considerazione dei rapporti di credito e di debito verso le società correlate, non visono posizioni non recuperabili / non compensabili.

RAPPORTI ECONOMICI

30/06/2025

(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Collegate e Joint Venture					
Società Correlate (Istituti di credito)			(405)	54	(3)
Altre società Correlate					
Totale	-		(405)	54	(3)

Si rileva che, in considerazione dei rapporti di credito e di debito verso le società correlate, non vi sono posizioni non recuperabili.

per il Consiglio di Amministrazione

Firmato Claudio Roberto Calabi (Presidente)

3.6 – ELENCO PARTECIPAZIONI CONSOLIDATE

Bilancio consolidato al 30 giugno 2025

ELENCO IMPRESE CONTROLLATE INCLUSE NELL'AREA DI CONSOLIDAMENTO

Denominazione	Sede	Capitale	%ale partecipaz.
Immobiliare Cascina Rubina S.r.l.	Milano	10.000	100
RI. Rental S.r.l.	Milano	10.000	100
MSG Comparto Secondo S.r.l.	Milano	50.000	100
RI Infrastrutture S.r.l.	Milano	20.000	100
RI Ambiente S.r.l.	Milano	20.000	100
RI Immobiliare Uno S.r.l.	Milano	20.000	100
RI Immobiliare Due S.r.l.	Milano	20.000	100

4 - Attestazione del Bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

I sottoscritti Claudio Calabi, Presidente, e Silvio Di Loreto, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili 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 semestrale abbreviato nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2025.

Si attesta, inoltre, che il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2025:

- 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.

La Relazione intermedia sulla gestione contiene un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente ad una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio nonché le informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 28 luglio 2025



Claudio Roberto Calabi
Presidente e Amministratore Delegato



Silvio Di Loreto
Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari



Risanamento S.p.A.

**Bilancio consolidato semestrale abbreviato
al 30 giugno 2025**

**Relazione di revisione contabile limitata
sul bilancio consolidato semestrale abbreviato**

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato semestrale abbreviato

Agli Azionisti della
Risanamento S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, dal prospetto di conto economico consolidato e complessivo, dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note esplicative al bilancio consolidato della Risanamento S.p.A. e controllate (Gruppo Risanamento) al 30 giugno 2025. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) emanato dall'International Accounting Standards Board e adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Risanamento al 30 giugno 2025 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) emanato dall'International Accounting Standards Board e adottato dall'Unione Europea.

Incertezza significativa relativa alla continuità aziendale

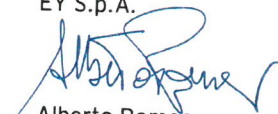
Richiamiamo l'attenzione al paragrafo "Continuità aziendale" della sezione "2.5 - Risk Management e continuità aziendale" del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025, in cui è descritta una significativa incertezza correlata al rischio di liquidità che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento, oltre ad altri elementi di incertezza considerati dagli Amministratori nella loro valutazione circa l'appropriata adozione del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio.

In particolare, l'incertezza significativa è riferita al rischio di liquidità connesso alla copertura della quota di costi di competenza del Gruppo dei lavori di bonifica e di infrastruttura della Macrofase post-olimpica, mentre tra gli altri elementi di incertezza considerati è indicata la capacità del Gruppo di generare proventi sufficienti al ripianamento ovvero di ottenere una copertura, ai sensi di legge, delle perdite pregresse e di quella registrata nel periodo, che hanno determinato una riduzione del patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2025 ad euro 1,3 milioni, unitamente alle perdite che eventualmente matureranno nell'esercizio in corso.

Le nostre conclusioni non sono espresse con rilievi con riferimento a tale aspetto.

Milano, 5 agosto 2025

EY S.p.A.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Alberto Romeo', is written over the printed name.

Alberto Romeo
(Revisore Legale)