

RISANAMENTO S.p.A.

**Relazione finanziaria annuale
Esercizio 2015**



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

Indice

	Pag.
1 - Composizione degli organi societari	4
2 - Struttura societaria del Gruppo	6
3 - Relazione sulla gestione	
Considerazioni introduttive	7
3.1 Risultati di sintesi	9
3.2 Contesto operativo	11
3.3 Eventi principali	17
3.4 Analisi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento	23
3.5 Valutazione patrimonio immobiliare	26
3.6 Risk management e continuità aziendale	28
3.7 Informazione sugli strumenti finanziari	42
3.8 Andamento delle principali macro-attività del Gruppo	45
3.9 Rapporti tra le società del Gruppo e le entità correlate	49
3.10 Informazioni sull'ambiente	50
3.11 Risorse umane	51
3.12 Analisi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Risanamento S.p.A.	52
3.13 Rapporti tra Risanamento S.p.A. e le imprese controllate, collegate, controllanti e correlate ..	56
3.14 Altre informazioni	57
3.15 1.Attività di ricerca e sviluppo - 2.Azioni proprie - 3.Sedi Secondarie	58
3.16 Codice in materia di dati personali	59
3.17 Informativa ex art. 123 bis del TUF 58/98	60
3.18 Eventi successivi	61
3.19 Evoluzione prevedibile della gestione	63
3.20 Proposte del Consiglio di Amministrazione	64

4 - Gruppo Risanamento S.p.a. - Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015

4.1	Situazione Patrimoniale – Finanziaria Consolidata.....	66
4.2	Conto Economico Consolidato e complessivo	67
4.3	Prospetto dei movimenti di patrimonio netto	69
4.4	Rendiconto finanziario consolidato	70
4.5	Note al bilancio consolidato	71
4.6	Elenco partecipazioni consolidate	132
4.7	Attestazione ex Art. 81 ter Regolamento Consob n. 11971/1999	139
4.8	Relazione del Collegio Sindacale	140
4.9	Relazione della società di Revisione	142

5 - Risanamento S.p.a. - Bilancio d’esercizio al 31 dicembre 2015

5.1	Situazione Patrimoniale - Finanziaria.....	146
5.2	Conto Economico Separato e complessivo.....	147
5.3	Prospetto dei movimenti di patrimonio netto	148
5.4	Rendiconto finanziario	149
5.5	Note al Bilancio	150
5.6	Attestazione ex Art. 81 ter Regolamento Consob n. 11971/1999	208
5.7	Relazione del Collegio Sindacale	209
5.8	Relazione della società di Revisione	224

1 – Composizione degli organi sociali

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

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione in carica è stato nominato per il triennio 2015-2016-2017 dall'assemblea degli azionisti del 29 aprile 2015 e si compone dei seguenti cinque membri:

Nome e cognome	Carica
Claudio Calabi	Presidente con deleghe
Giulia Pusterla (1) (2) (3) (4)	Amministratore
Franco Carlo Papa (1) (2) (3) (4)	Amministratore
Claudio Scardovi (1) (3) (4)	Amministratore
Giancarlo Scotti (1) (2) (4)	Amministratore

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

(2) Componente del Comitato Controllo e Rischi

(3) Componente del Comitato per la Remunerazione

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

I signori Claudio Calabi, Giulia Pusterla, Giancarlo Scotti, Claudio Scardovi, sono stati tratti dalla lista presentata da Intesa Sanpaolo S.p.A., titolare del 48,9 % delle azioni ordinarie Risanamento; e Franco Carlo Papa, è stato tratto dalla lista presentata congiuntamente da Banca Popolare di Milano Soc. Coop. a r.l. e Unicredit S.p.a., complessivamente titolari del 28,61% 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 2013 – 2014 – 2015 dall'assemblea degli azionisti del 29 aprile 2013 e si compone dei seguenti membri:

Nome e cognome	Carica
Claudia Costanza (2)	Presidente
Tiziano Onesti (1)	Sindaco Effettivo
Salvatore Spiniello (1)	Sindaco Effettivo
Gabriella Chersicla (1)	Sindaco Supplente
Monica Manzini (2)	Sindaco Supplente

(1) Componenti tratti dalla lista di maggioranza

(2) Componenti tratti dalla lista di minoranza

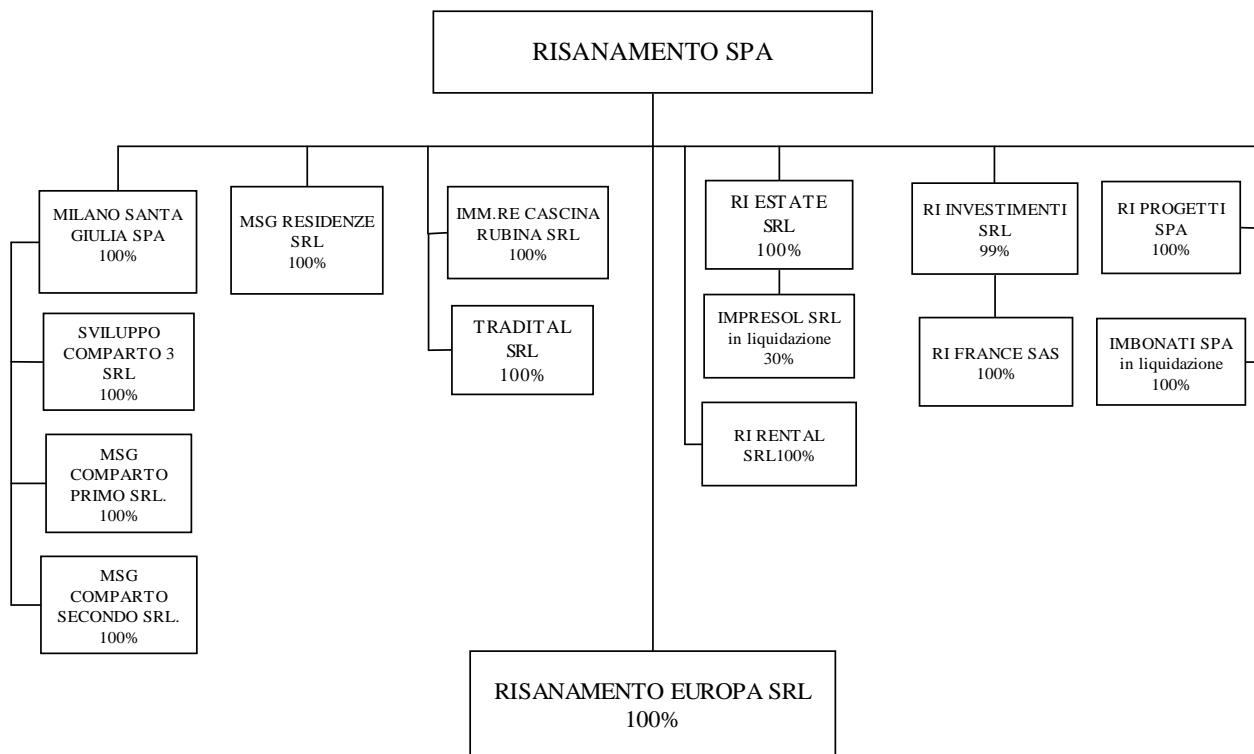
SOCIETA' DI REVISIONE

Il conferimento dell'incarico all'attuale revisore **PricewaterhouseCoopers S.p.A.**, è stato deliberato dall'assemblea del 6 maggio 2008, per nove esercizi con durata sino alla assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016.

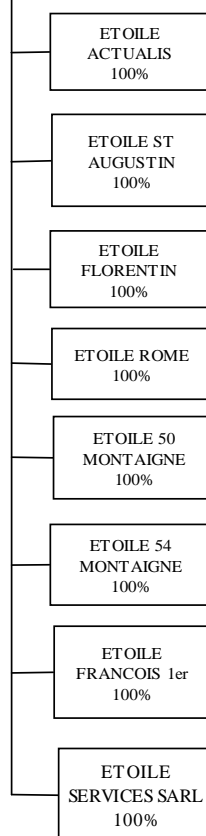
2 – Struttura societaria del Gruppo

ITALIA

31/12/2015



ESTERO



3 – Relazione sulla gestione

Considerazioni introduttive

Signori Azionisti,

L'esercizio chiuso il 31 dicembre 2015 – il primo dopo la conclusione del periodo di durata dell'Accordo di Ristrutturazione ex art. 182 bis L.F. sottoscritto nel 2009 – è risultato sostanzialmente in linea rispetto alle indicazioni contenute nelle linee guida strategiche approvate per il biennio 2015 – 2016.

In primis occorre rimarcare l'evento di gran lunga più importante intervenuto nel corso del 2015 ovvero il dissequestro totale delle aree di Milano Santa Giulia che rappresenta ovviamente un elemento essenziale per il rilancio del Progetto di sviluppo immobiliare previsto sulle suddette aree.

Infatti, come meglio specificato nel successivo paragrafo 3.3 "eventi principali", in data 24 luglio 2015 il Giudice Dott.sa Giulia Turri della Sezione IV Penale del Tribunale di Milano ha emesso il provvedimento di revoca del sequestro preventivo, disposto con decreto del 19 luglio 2010, con conseguente restituzione delle aree di Milano Santa Giulia ancora sottoposte a sequestro, accogliendo l'Istanza al tal fine presentata da Milano Santa Giulia S.p.A..

Sotto il profilo più strettamente operativo, tenuto conto anche del perdurare di un quadro non brillante del contesto macroeconomico e più in particolare dello stato di difficoltà del mercato immobiliare, nel corso del 2015 sono stati raggiunti alcuni importanti obiettivi primo tra i quali il completamento della costruzione del terzo edificio del complesso interamente locato a SKY mentre per l'iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia sono proseguite tutte le attività finalizzate all'approvazione della variante al Masterplan, il cui iter amministrativo non è stato ancora completato.

In questo quadro si sono inserite due operazioni di carattere straordinario concluse nei mesi di dicembre 2015 e febbraio 2016. Nello specifico le operazioni in questione sono:

1. Stralcio parziale e rimodulazione temporale del debito relativo al finanziamento in essere pari a 51.019.288 euro tra MSG Residenze Srl e Deutsche Pfandbriefbank AG (DPB), definito in data 23 dicembre 2015, che in estrema sintesi ha visto:
 - Una cessione *pro-soluto* di una parte del proprio credito di nominali euro 34.519.288 a fronte del pagamento di un corrispettivo di euro 21.019.288 con la conseguente registrazione di una sopravvenienza attiva di 13,5 milioni di euro;
 - La definizione di un piano di ammortamento per il rimborso del debito residuo di DPB, pari a euro 16.500.000, costituito da otto rate trimestrali di pari importo, la prima a decorrere dal 31 marzo 2017 e fino al 31 dicembre 2018;
2. Definizione in data 2 febbraio 2016 - mediante l'istituto della conciliazione giudiziale - degli avvisi di accertamento relativi ai periodi di imposta compresi tra il 2005 ed il 2009 riguardanti l'intero complesso di operazioni di acquisto di taluni immobili. Con i predetti avvisi di accertamento l'Agenzia delle Entrate contestava sostanzialmente presunte indebite detrazioni di IVA e indebite deduzioni di costi ai fini delle imposte dirette oltre che presunte emissioni di fatture per asserite operazioni inesistenti. La suddetta definizione ha estinto la pretesa dell'Ufficio pari a circa 168 milioni di euro tra imposte sanzioni ed interessi a fronte

del riconoscimento della somma omnicomprensiva di circa 18 milioni di euro da versare in rate trimestrali in quattro anni la prima a decorrere dal mese di febbraio 2016. Nel ribadire la correttezza del proprio operato, peraltro supportata da plurimi pareri di qualificati professionisti, la Società ha ritenuto in un'ottica deflattiva del contenzioso aderire a tale definizione anche in considerazione della rilevante e consistente riduzione della pretesa dell'Ufficio (quasi il 90%).

Per entrambe le operazioni straordinarie appena citate si rinvia per gli opportuni approfondimenti rispettivamente alle sezioni 3.3 eventi principali e 3.18 eventi successivi

Alla luce del contesto sin qui delineato, il risultato economico Consolidato torna in campo negativo rispetto all'esercizio precedente che si ricorda beneficiava della rilevante plusvalenza connessa alla cessione del portafoglio immobiliare francese; al netto di tale effetto si evidenzia che il risultato del 2015, pur negativo, risulta sensibilmente migliore di quello registrato nello stesso periodo dello scorso anno. Anche il risultato economico della Capogruppo, pur restando in ambito negativo, registra una dinamica di miglioramento rispetto all'esercizio precedente.

Quanto appena indicato costituisce la conferma dei benefici conseguiti in termini di riduzione di oneri finanziari (conseguenti alla forte riduzione dell'indebitamento) e di costi di gestione ottenuti anche a seguito del processo di revisione organizzativa e strutturale avviato e tuttora in corso alla luce del modificato perimetro di attività del Gruppo.

Sotto il profilo patrimoniale si evidenzia che il patrimonio netto si attesta a 257 milioni di euro contro i 305 milioni di euro del 31 dicembre 2014 mentre la posizione finanziaria netta pari a 619 milioni di euro (negativa) contro i 443 milioni di euro (negativa) del 31 dicembre 2014 sconta principalmente il pagamento, effettuato nel 2015, delle imposte sulle plusvalenze realizzate nel 2014 con la vendita degli immobili francesi e l'incremento del finanziamento connesso agli investimenti per la realizzazione del terzo edificio Sky.

Oltre a quanto già in precedenza anticipato, nel 2015 le attività del gruppo Risanamento, come previsto dalle linee guida strategiche, si sono concentrate principalmente sullo sviluppo della iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia circostanza che, in assenza di eventi straordinari, genererà risultati positivi nel medio/lungo periodo. In particolare con riferimento alla suddetta iniziativa, come meglio specificato nel successivo paragrafo "eventi principali",

- Sono terminati i lavori di costruzione del terzo edificio SKY con la consegna al conduttore intercorsa nel mese di novembre;
- sono state ultimate le attività di ripristino ambientale delle "Aree Trapezietto" e "Alberello" e sono state completate le attività di arredo urbano e di sistemazione a verde;
- sono proseguite le attività propedeutiche sia alla approvazione della variante al Masterplan del Progetto Milano Santa Giulia che alla definizione del progetto di bonifica dell'area (zona Nord).

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

3.1 - RISULTATI DI SINTESI

Di seguito si riportano, in sintesi, i principali risultati economici, patrimoniali e finanziari consolidati del Gruppo Risanamento al 31 dicembre 2015 nonché i più significativi indicatori di bilancio.

Si evidenzia che il patrimonio immobiliare complessivo a valori di carico alla data del 31 dicembre 2015, pari a euro 925 milioni, si raffronta ad un valore corrente, costituito dalle stime effettuate da periti indipendenti alla data del 31 dicembre 2015, di circa 983 milioni di euro.

Gruppo Risanamento

€/000	31-dic-15	31-dic-14	31-dic-13
Fatturato	15.126	74.310	14.598
Variazione delle rimanenze	(348)	(5.552)	(4.077)
Altri proventi	1.094	2.102	7.487
Valore della produzione	15.872	70.860	18.008
Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minus. e ripristini/svalutaz.di att.non correnti	(26.456)	(24.559)	(37.213)
Risultato Operativo	(36.145)	(30.148)	(42.179)
Risultato derivante dalle attività in funzionamento	(45.490)	(70.623)	(90.120)
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita	(2.874)	275.876	17.222
Risultato Netto	(48.364)	205.253	(72.898)
Patrimonio immobiliare (valore a bilancio)	924.751	901.473	1.598.701
Patrimonio Netto	256.740	304.764	(232.069)
Posizione Finanziaria Netta	(618.779)	(443.174)	(1.824.396)
Totale passività	826.074	966.333	2.021.338

Risanamento S.p.A.

€/000	31-dic-15	31-dic-14	31-dic-13
Fatturato	3.221	3.702	3.955
Variazione delle rimanenze	(2.040)	1.040	1.500
Altri proventi	753	1.616	1.565
Valore della produzione	1.934	6.358	7.020
Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minus. e ripristini/svalutaz.di att.non correnti	(27.634)	(14.112)	(13.640)
Risultato Operativo	(48.771)	(77.304)	10.957
Risultato ante imposte	(50.330)	(56.789)	(6.761)
Risultato Netto	(47.356)	(54.839)	(6.299)
Patrimonio immobiliare (valore a bilancio)	28.177	30.217	29.177
Patrimonio Netto	272.470	319.488	96.764
Posizione Finanziaria Netta	(152.291)	(267.647)	(454.542)
Totale passività	636.395	817.434	1.152.328

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

La presente Relazione Finanziaria al 31 dicembre 2015, espone un risultato netto negativo di 48,4 milioni di euro, rispetto ad un risultato netto positivo di 205,3 milioni di euro registrato nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente che beneficiava degli effetti positivi (276 milioni di euro) della cessione del portafoglio immobiliare parigino.

Al netto di tale effetto occorre comunque evidenziare che il risultato derivante dalle attività in funzionamento al 31 dicembre 2015, negativo per 45,5 milioni di euro, si presenta in deciso miglioramento rispetto a quanto registrato nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente (negativo di 70,6 milioni di euro). Tale miglioramento è sostanzialmente dovuto ad una sensibile riduzione dei costi di gestione e degli oneri finanziari.

Si segnala infine che il patrimonio netto si attesta a 256,7 milioni di euro contro i 304,7 milioni di euro del 31 dicembre 2014, mentre la posizione finanziaria netta pari a circa 619 milioni di euro (negativa) risulta in peggioramento rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2014 (443 milioni di euro negativi) sostanzialmente a seguito del pagamento delle imposte sulla plusvalenza registrata a seguito della cessione del patrimonio immobiliare parigino e degli investimenti per la realizzazione del terzo edificio Sky.

Con riferimento alla Capogruppo, il risultato netto al 31 dicembre 2015 si presenta negativo per 47,4 milioni di euro ma in miglioramento rispetto alla perdita netta registrata nell'esercizio precedente pari a 54,8 milioni di euro.

Sul risultato negativo dell'esercizio 2015 della Capogruppo influiscono le svalutazioni (pari a circa 21 milioni di euro) conseguenti al procedimento di impairment del valore delle partecipazioni generate in larga misura dalle perdite economiche registrate dalle società controllate.

3.2 - CONTESTO OPERATIVO

Le prospettive economiche sono in lieve miglioramento nei paesi avanzati, ma la debolezza delle economie emergenti frena l'espansione degli scambi globali – che continua a deludere le attese – e contribuisce a comprimere i prezzi delle materie prime. I corsi petroliferi sono scesi sotto i livelli minimi raggiunti nella fase più acuta della crisi del 2008-09.

All'inizio del 2016 sono emerse nuove e significative tensioni sul mercato finanziario in Cina, accompagnate da timori sulla crescita dell'economia del paese.

Le proiezioni della crescita mondiale prevedono nell'anno in corso e nel prossimo una modesta accelerazione rispetto al 2015, ma sono state riviste nuovamente al ribasso.

L'avvio in dicembre del rialzo dei tassi da parte della Riserva federale è avvenuto senza ripercussioni sfavorevoli.

Nei principali paesi avanzati non appartenenti all'area dell'Euro l'attività economica nel terzo trimestre si è irrobustita in misura superiore alle attese negli Stati Uniti e in Giappone, a un ritmo leggermente inferiore al previsto nel Regno Unito. Gli indicatori più recenti suggeriscono che la fase espansiva sarebbe proseguita nel quarto trimestre, nonostante alcuni segnali di rallentamento dell'attività manifatturiera negli Stati Uniti.

Nelle principali economie emergenti il quadro congiunturale rimane complessivamente debole, con andamenti assai differenziati tra paesi. All'aggravarsi della recessione in Brasile si contrappone l'evoluzione positiva della situazione economica in India e l'attenuarsi della caduta del prodotto in Russia. In Cina all'inizio dell'anno l'andamento deludente degli indici PMI del settore manifatturiero ha contribuito a riaccendere i timori, già emersi la scorsa estate, di un più accentuato rallentamento dell'economia nei prossimi mesi. Le recenti dinamiche delle componenti della domanda e dell'offerta confermano il proseguimento del processo di ribilanciamento dell'economia a favore dei consumi e dei servizi; la decelerazione degli investimenti si riflette in un debole andamento delle importazioni.

Le più recenti informazioni congiunturali indicano che nel quarto trimestre l'espansione del prodotto cinese avrebbe mantenuto un ritmo analogo a quello dei tre mesi precedenti, con il supporto di politiche espansive messe in atto dalle autorità.

Le previsioni dell'OCSE diffuse lo scorso novembre prefigurano una graduale accelerazione dell'attività economica mondiale nell'anno in corso e nel prossimo.

Rispetto alle precedenti previsioni le proiezioni di crescita per il 2016 sono state però riviste al ribasso, soprattutto per Giappone, Russia e Brasile.

Il commercio mondiale è tornato a salire nel terzo trimestre del 2015, sebbene nelle economie emergenti il recupero degli scambi – che avevano segnato una forte caduta nella prima metà dell'anno – sia stato inferiore alle attese. La ripresa degli scambi sarebbe proseguita, sebbene a un ritmo più modesto, nel quarto trimestre.

In dicembre i corsi petroliferi sono tornati a indebolirsi; alla fine della prima decade di gennaio sono scesi sotto i valori minimi dal 2008, collocandosi attorno ai 32 dollari al barile. Tale andamento ha risentito della decisione dell'OPEC di abbandonare la strategia, seguita dal 1992, di fissare un obiettivo concordato di produzione; l'organizzazione dei paesi esportatori di petrolio ha così manifestato la volontà di non frenare la caduta dei prezzi in un contesto in cui è atteso anche un graduale aumento dell'offerta da parte dell'Iran dopo la revoca delle sanzioni internazionali. Anche i prezzi delle materie prime non energetiche hanno continuato a scendere.

Nella riunione tenutasi il 15 e il 16 dicembre il Federal Open Market Committee (FOMC) della Riserva federale ha stabilito di alzare di 25 punti base l'intervallo obiettivo del tasso sui federal funds (allo 0,25-0,50 per cento), avviando così la fase di normalizzazione della politica monetaria.

Tale aumento – il primo dal 2006 – segna l’uscita dalla politica di tassi nulli che era stata adottata nel dicembre del 2008. La decisione del FOMC, ampiamente attesa sin dalla fine di ottobre, ha avuto un impatto contenuto sui mercati finanziari e valutari internazionali. Per il prossimo futuro, il comitato prefigura un graduale aumento dei tassi ufficiali.

Tra le altre principali economie avanzate, le Banche centrali di Giappone e Regno Unito non hanno modificato i rispettivi orientamenti, che rimangono fortemente espansivi; nel Regno Unito, in particolare, gli operatori di mercato non si attendono rialzi dei tassi ufficiali almeno fino a giugno di quest’anno. Tra le economie emergenti, la politica monetaria è divenuta più espansiva in Cina, dove la Banca centrale ha nuovamente ridotto sia il coefficiente di riserva obbligatoria, sia i tassi di riferimento sui depositi e sui prestiti bancari e ha immesso liquidità con operazioni di pronti contro termine a breve scadenza, anche per controbilanciare gli interventi a sostegno del tasso di cambio. Negli altri paesi emergenti i tassi di riferimento sono rimasti invariati.

Nell’area dell’Euro la crescita prosegue, ma resta fragile: il rapido affievolirsi della spinta delle esportazioni è stato finora gradualmente compensato dal contributo positivo proveniente dalla domanda interna; tuttavia rischi per l’attività economica derivano dall’incertezza sull’evoluzione dell’economia mondiale e sulla situazione geopolitica. L’inflazione resta molto bassa, anche per effetto del calo dei corsi petroliferi.

Il Consiglio direttivo della BCE ha rafforzato lo stimolo monetario e si è dichiarato pronto, qualora necessario, a intensificare il ricorso a tutti gli strumenti a propria disposizione.

Nel terzo trimestre del 2015 il PIL dell’area è aumentato dello 0,3 per cento rispetto al periodo precedente, sospinto dalla domanda interna. Il maggiore impulso proveniente dalla spesa delle famiglie e l’apporto positivo della variazione delle scorte hanno più che compensato l’affievolirsi degli investimenti.

L’interscambio con l’estero ha inciso negativamente sulla crescita del prodotto, riflettendo il deciso rallentamento delle esportazioni a fronte di un nuovo rialzo delle importazioni.

Il PIL è cresciuto dello 0,3 per cento in Germania e in Francia e dello 0,2 in Italia.

Sulla base delle informazioni più recenti, l’attività economica nell’area avrebbe continuato a espandersi in autunno, a ritmi analoghi a quelli del periodo precedente, con andamenti pressoché omogenei tra i maggiori paesi. La fiducia delle imprese e delle famiglie, sostenuta dai segnali favorevoli sull’occupazione, indica una prosecuzione della ripresa. Gli attentati di Parigi dello scorso novembre sembrano aver finora avuto effetti contenuti sul clima di fiducia di famiglie e imprese nel complesso dell’area; in Francia sono emerse tuttavia preoccupazioni per le possibili ricadute sul settore dei servizi, principalmente quelli destinati al turismo, alla ristorazione e alle attività ricreative.

Sulle prospettive di crescita dell’area gravano rischi al ribasso legati alla perdurante incertezza circa le condizioni della domanda in importanti mercati di sbocco, in particolare nei paesi emergenti. Inoltre l’acuirsi delle tensioni geopolitiche, soprattutto in Medio Oriente, potrebbe ripercuotersi negativamente sul clima di fiducia e contribuire a frenare la ripresa dei consumi e l’attività a livello globale.

In Italia la ripresa prosegue con gradualità. Si indebolisce la spinta delle esportazioni che, dopo aver sostenuto l’attività negli ultimi quattro anni, sono ora frenate, come nel resto dell’area dell’Euro, dal calo della domanda dei paesi extraeuropei.

Alle esportazioni si sta gradualmente sostituendo la domanda interna, in particolare i consumi e la ricostituzione delle scorte. Alle favorevoli condizioni cicliche nella manifattura si affiancano segnali di espansione nei servizi e, dopo una prolungata recessione, di stabilizzazione nelle costruzioni.

Restano però ancora incerte le prospettive degli investimenti.

Nel terzo trimestre il PIL è aumentato dello 0,2 per cento in termini congiunturali.

L'interscambio con l'estero ha inciso negativamente sulla crescita del PIL, prevalentemente per il calo delle esportazioni, che hanno risentito, analogamente agli altri maggiori paesi dell'area, del rallentamento delle principali economie emergenti.

L'incremento dei consumi delle famiglie e quello delle scorte hanno più che compensato la diminuzione degli investimenti, concentrata nella spesa per impianti e macchinari e per beni immateriali. Gli investimenti in beni strumentali sono comunque cresciuti. Dal lato dell'offerta il valore aggiunto è aumentato in quasi tutti i principali settori di attività, stabilizzandosi nelle costruzioni, dopo la prolungata fase di recessione.

Sulla base delle informazioni finora disponibili, nel quarto trimestre il PIL avrebbe registrato un nuovo incremento congiunturale. Al contributo lievemente positivo proveniente dalla manifattura si sarebbe affiancato il consolidamento della ripresa nel comparto dei servizi, insieme a segnali più favorevoli nel mercato immobiliare.

Secondo gli indicatori prospettici la ripresa si rafforzerebbe all'inizio dell'anno in corso: i provvedimenti di stimolo agli acquisti di beni strumentali contenuti nella legge di stabilità per il 2016 dovrebbero sostenere gli investimenti già dal primo trimestre; all'accumulazione di capitale contribuirebbe inoltre la componente degli investimenti in costruzioni, che beneficerebbe del rafforzamento dei segnali di riattivazione del mercato immobiliare, già osservati a partire dalla metà dello scorso anno. Le valutazioni correnti e prospettiche di famiglie e imprese sull'andamento generale dell'economia restano favorevoli.

Nel complesso, si stima che il prodotto interno lordo sarebbe aumentato nel 2015 dello 0,8 per cento e che potrebbe crescere attorno all'1,5 per cento nel 2016 e nel 2017. L'inflazione salirebbe progressivamente allo 0,3 quest'anno e all'1,2 il prossimo. Gli investimenti, caratterizzati finora da una dinamica modesta, potrebbero beneficiare di prospettive di domanda e condizioni di finanziamento più favorevoli e degli effetti delle misure di stimolo introdotte dalla legge di stabilità. All'espansione dei consumi contribuirebbe la ripresa del reddito disponibile, sostenuto anche dal rafforzamento del mercato del lavoro.

Queste proiezioni sono complessivamente in linea con quelle di luglio, ma si è modificato il contributo dei diversi fattori: a un minore impulso proveniente dagli scambi con l'estero, indotto dal rallentamento delle economie emergenti, si dovrebbe sostituire un maggiore contributo della domanda interna e di quella proveniente dall'area dell'Euro, sostenute dalle politiche economiche (quali il programma di acquisto di titoli dell'Eurosistema e le misure disposte dal Governo) e dal miglioramento delle condizioni del credito.

Restano rischi significativi, tra i quali sono molto rilevanti quelli associati al contesto internazionale, tornati in evidenza nelle ultime settimane: in particolare la possibilità di un rallentamento delle economie emergenti che potrebbe rivelarsi più marcato e duraturo di quanto finora ipotizzato e avere forti ripercussioni sui mercati finanziari e valutari. Presupposto per la realizzazione dello scenario qui delineato è che venga mantenuta in Italia e nell'area dell'Euro la fiducia di famiglie, imprese e operatori finanziari e che proseguano con determinazione le politiche di sostegno ciclico.

In un contesto finalmente più favorevole si rafforzano i segnali di miglioramento del mercato immobiliare manifestatisi a partire dalla seconda metà del 2014. Dopo la recessione dello scorso settennio, il quadro macroeconomico appare oggi decisamente più favorevole, come testimoniano non solo gli indicatori di fiducia di famiglie e imprese, riportatisi sui livelli pre-crisi ma i dati reali relativi a produzione, consumi e occupazione che paiono avviarsi al recupero di parte delle posizioni prese durante la crisi.

Non si tratta di dinamiche eclatanti, ma comunque sufficienti a delineare un cambiamento di scenario che appare non privo di ricadute per le prospettive settoriali a medio termine.

Va sottolineato il peso che due importanti fattori esogeni, quali il "Quantitative Easing" varato lo scorso anno dalla BCE e il crollo del prezzo del petrolio, hanno avuto nell'innescare la spinta

espansiva. È proprio il grado di dipendenza da elementi contingenti a rappresentare la potenziale debolezza del quadro moderatamente espansivo fin qui delineato.

Nonostante le incertezze a medio termine, il miglioramento degli indicatori di sentiment prima e di quelli reali poi si è riflesso nelle propensioni di investimento nel settore immobiliare. Il fabbisogno compreso negli scorsi anni si è prontamente trasformato in potenziali intenzioni di acquisto.

Il consistente incremento delle manifestazioni di interesse, se da una parte rivela l'intensità delle propensioni, dall'altra svela la debolezza patrimoniale di una quota rilevante della domanda, come testimonia il grado di dipendenza da mutuo. Sono infatti circa il 75% le famiglie in grado di finalizzare le proprie intenzioni solo in presenza di un sostegno economico da parte del settore bancario.

Le condizioni macroeconomiche di indubbio favore, quantomeno rispetto al recente passato, non paiono, infatti, in alcun modo sufficienti ad alimentare un percorso di risalita non assistita, alla luce della progressiva erosione della componente di risparmio che la durezza della crisi ha comportato.

Tali situazione rafforzano il legame tra le dinamiche immobiliari e le scelte allocative del sistema creditizio.

I dati relativi al 2015 sono esemplificativi di una tendenza destinata a caratterizzare il mercato anche nei prossimi anni: è la componente sostenuta da mutuo ad aver alimentato l'ulteriore risalita delle compravendite residenziali.

L'incremento delle erogazioni, depurato da surroghe e sostituzioni, è risultata importante, a conferma della progressiva normalizzazione dei rapporti tra settore immobiliare e sistema creditizio. Ad esito della ricomposizione si evidenzia un'erosione della quota di transazioni senza il ricorso al credito (scesa al di sotto del 45%), a fronte di un aumento complessivo del mercato residenziale rispetto al 2014 nell'ordine del 6%.

La ritrovata praticabilità del canale creditizio, anche se con modalità non paragonabili a quelle che avevano alimentato e, per certi versi, dopato l'ultima fase espansiva, rappresenta il principale fattore alla base delle ottimistiche aspettative di rilancio.

Il percorso delineato è tuttavia soggetto ad incognite e rischi. Gli eventi del passato continuano a pesare sulle scelte allocative del sistema bancario. Il peso di crediti deteriorati derivante da una stagione di eccessi, in cui il merito creditizio del richiedente poteva essere trascurato sulla base di una supposta capacità di copertura delle garanzie immobiliari rivelatasi a posteriori sovradimensionata, non si può escludere che rallenti la ripresa del settore. E' dagli istituti di credito, dove l'entità dell'esposizione è tale da imporre piani di intervento pluriennali straordinari che scaturiscono i dubbi sulle capacità di sostegno della domanda e i timori sulle potenziali ricadute sistemiche dell'incapacità di gestione su un orizzonte temporale coerente delle partite deteriorate.

Permane altresì il rischio che iniziative di dismissione massiva di asset immobiliari a garanzia di crediti svalutati accentuino ancora una volta la pressione ribassista sui prezzi.

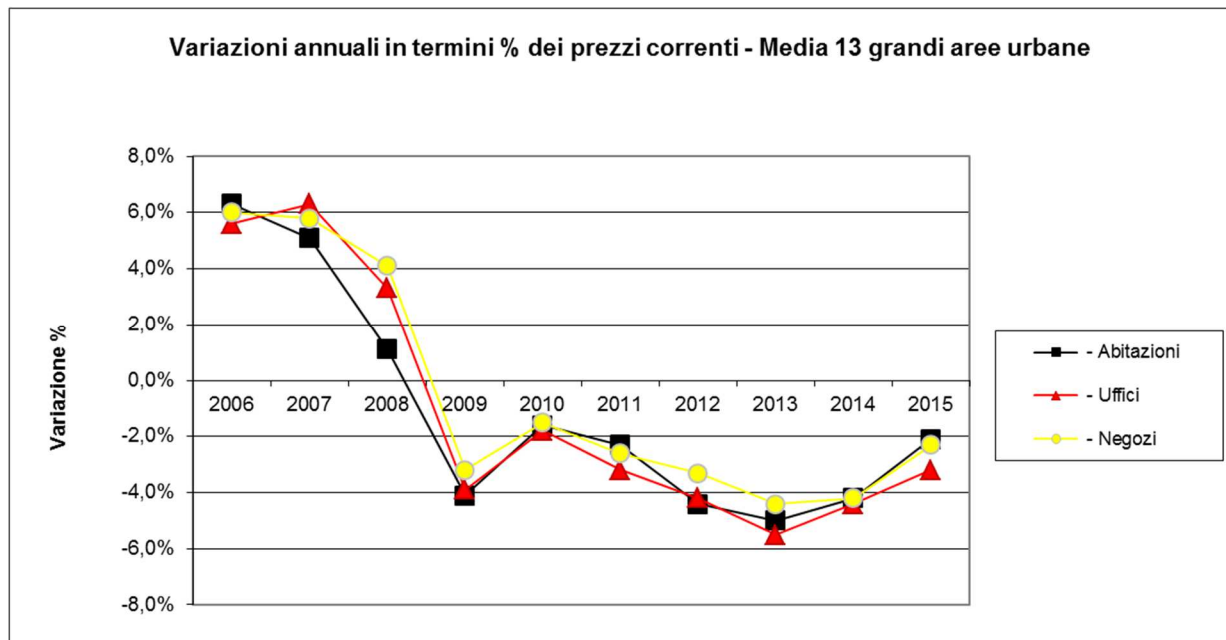
Uno scenario di questo tipo finirebbe inevitabilmente per indebolire una ripresa che, come detto, appare tutt'altro che robusta e consolidata. Sulla progressiva attenuazione della flessione dei valori, registrata anche nella seconda parte del 2015 e che sembra destinata a proseguire anche nei prossimi mesi, incombe dunque il rischio di un eccesso di offerta non più oggetto di strategie di differimento.

Le tabelle di seguito riportate illustrano le variazioni percentuali annuali dei prezzi medi degli immobili (calcolate su di un campione di 13 grandi aree urbane) relativamente agli ultimi dieci anni. Si segnala che tali variazioni si riflettono con modalità differenti in relazione alla localizzazione ed alla tipologia degli immobili.

Variazioni percentuali annuali dei prezzi medi degli immobili - Media 13 grandi aree urbane

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
- Abitazioni	6,3%	5,1%	1,1%	-4,1%	-1,6%	-2,3%	-4,4%	-5,0%	-4,2%	-2,1%
- Uffici	5,6%	6,3%	3,3%	-3,9%	-1,8%	-3,2%	-4,2%	-5,5%	-4,4%	-3,2%
- Negozi	6,0%	5,8%	4,1%	-3,2%	-1,5%	-2,6%	-3,3%	-4,4%	-4,2%	-2,3%

(Fonte: Nomisma)



A risultare penalizzato non sarebbe tanto il comparto residenziale, dove la domanda ha rivelato evidenti segnali di irrobustimento, quanto quello *corporate*, per il del quale, invece, i segnali di crescita sono unicamente ascrivibili all'attivismo della componente di investimento straniera. Un inaspettato deterioramento, in questo caso di natura endogena, del quadro congiunturale spingerebbe gli investitori opportunistici a rivedere le valutazioni sul nostro Paese e, dunque, le strategie allocative. La sostanziale carenza di domanda domestica espone il settore a contraccolpi più marcati in caso di scosse indotti da un eccesso di offerta a valori ridotti.

L'esposizione del sistema bancario nei confronti del mercato *corporate* deve, dunque, indurre a ritenere non ancora pienamente consolidata una ripresa che dai risultati parrebbe, invece, decisamente robusta. Si chiude, infatti, il terzo anno consecutivo di crescita degli investimenti.

L'accresciuto peso europeo nell'*asset allocation* globale ha consentito all'Italia di recuperare i livelli pre-crisi, accentuando, tuttavia, la forbice tra le dinamiche interne al comparto. Da una parte si collocano gli *asset* di migliore qualità, transati con rendimenti non dissimili a quelli rilevati nelle principali realtà continentali, dall'altra arranca l'offerta indistinta per la quale l'interesse della domanda è modesto, se non addirittura inesistente.

In tale quadro il miglioramento della prospettiva economica e, di conseguenza, dell'attività rappresenta un presupposto indispensabile, anche se non sufficiente, a garantire il protrarsi della crescita su un orizzonte pluriennale. L'esigua attività degli investitori istituzionali domestici, associata alle incerte conseguenze della dismissione dell'enorme mole di immobili a garanzia di crediti deteriorati, espongono il settore al rischio di notevoli oscillazioni e nuove battute di arresto.

Se nei primi anni Duemila furono gli strumenti di investimento italiani ad alimentare e dare robustezza alla crescita del settore, oggi non si è ancora nelle condizioni di individuare chi possa sostituire e/o affiancare gli operatori opportunistici esteri e dare continuità alla fase espansiva in atto.

Pur non essendovi dubbi che il mercato immobiliare italiano si sia lasciato alle spalle la pesante crisi che ne aveva caratterizzato la dinamica per circa un settennio, risulta tuttora problematico definirne le prospettive a medio termine: sulla lenta e graduale risalita incombono ancora gli eccessi del passato, il cui smaltimento non si esclude possa essere precursore di contraccolpi negativi.

Di seguito i dati sulle compravendite e sui tempi medi di vendita e locazione a conferma dell'inversione di tendenza del mercato immobiliare.

Le tabelle di seguito riportate illustrano il numero delle compravendite sul territorio italiano effettuate nel corso del 2012, del 2013, del 2014 e nel primo trimestre del 2015 e le loro variazioni percentuali.

Italia - Numero di compravendite di immobili negli ultimi 13 trimestri

	III trim.12	IV trim. 12	I trim. 13	II trim.13	III trim.13	IV trim. 13	I trim. 14	II trim.14	III trim.14	IV trim.14	I trim.15	II trim.15	III trim.15
Residenziale	95.989	118.205	94.503	108.618	91.083	108.804	98.446	107.647	94.888	116.543	95.454	116.514	105.104
Terziario	2.191	3.192	2.378	2.343	1.935	2.798	2.134	2.182	1.897	2.805	1.997	2.100	1.913
Commerciale	5.420	7.753	5.957	6.409	4.980	7.002	6.242	6.092	5.428	7.991	5.915	6.719	5.829
Produttivo	2.188	3.183	2.147	2.214	1.983	2.902	2.131	2.444	2.015	2.992	1.981	2.249	2.058

(Fonte: Agenzia del Territorio)

Italia - Variazione percentuale numero di compravendite di immobili negli ultimi 13 trimestri

	Var. %	Var. %	Var. %	Var. %	Var. %	Var. %	Var. %	Var. %	Var. %	Var. %	Var. %	Var. %	Var. %
	III 11-III 12	IV 11-IV 12	I 12-I 13	II 12-II 13	III 12-III 13	IV 12-IV 13	I 13-I 14	II 13-II 14	III 13-III 14	IV 13-IV 14	I 14-I 15	II 14-II 15	III 14-III 15
Residenziale	-26,8%	-30,5%	-14,1%	-9,2%	-5,1%	-8,0%	4,2%	-0,9%	4,2%	7,1%	-3,0%	8,2%	10,8%
Terziario	-27,6%	-25,6%	-9,2%	-10,6%	-11,7%	-12,3%	-10,3%	-6,9%	-2,0%	0,3%	-6,4%	-3,8%	0,8%
Commerciale	-29,7%	-23,0%	-8,6%	-2,6%	-8,1%	-9,7%	4,8%	-4,9%	9,0%	14,1%	-5,2%	10,3%	7,4%
Produttivo	-25,8%	-17,1%	-5,8%	-6,5%	-9,4%	-8,8%	-0,7%	10,4%	1,6%	3,1%	-7,0%	-8,0%	2,1%

(Fonte: Agenzia del Territorio)

Le tabelle sotto riportate evidenziano i tempi medi di vendita e locazione in termini di mesi.

Tempi medi di vendita espressi in termini di mesi - Media 13 grandi aree urbane

Comparti	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
- Abitazioni	5	5,8	6,1	6,2	6,6	7,8	8,4	8,5	7,8
- Uffici	6,2	7,2	7,8	8,1	8,8	9,5	10,8	11	10,4
- Negozi	5,7	6,4	7,1	7,5	7,9	8,7	10,1	10,2	9,7

(Fonte: Nomisma)

Tempi medi di locazione espressi in termini di mesi - Media 13 grandi aree urbane

Comparti	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
- Abitazioni	3	2,9	3	3,1	3,4	3,5	3,9	3,8	3,9
- Uffici	4,5	4,8	5,3	5,6	6,2	6,6	7,1	7,3	6,6
- Negozi	4,4	4,5	5,1	5,4	5,7	6,1	6,7	6,8	6,2

(Fonte: Nomisma)

3.3 - EVENTI PRINCIPALI

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

In particolare vengono analizzati:

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

a) Gli eventi societari

Si ricorda che:

- In data 31 dicembre 2014 si è concluso il periodo di durata dell'Accordo di Ristrutturazione ex art. 182 bis LF sottoscritto nel 2009 tra Risanamento SpA e talune sue controllate da una parte e le principali banche creditrici dall'altra. Come già evidenziato, anche sulla base del parere legale allo scopo richiesto, è stato accertato che la scadenza del termine di durata dell'Accordo di Ristrutturazione non ha comportato alcuna verifica da parte dell'autorità giudiziaria;
- L'assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2015 ha approvato il bilancio relativo all'esercizio 2014 ed ha deliberato di riportare a nuovo la perdita di esercizio pari ad euro 54.839.124,00.

La stessa ha determinato in cinque il numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione, stabilendo in tre esercizi – e cioè fino alla data dell'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017 - la durata della loro carica e ha nominato amministratori i signori:

- Claudio Calabi, Giulia Pusterla, Giancarlo Scotti, Claudio Scardovi, candidati nella lista presentata da Intesa Sanpaolo S.p.A., titolare del 48,9 % delle azioni ordinarie Risanamento; e
- Franco Carlo Papa, candidato nella lista presentata congiuntamente da Banca Popolare di Milano Soc. Coop. a r.l. e Unicredit S.p.a., complessivamente titolari del 28,61% delle azioni ordinarie Risanamento, lista che ha ottenuto il secondo maggior numero di voti.

A Claudio Calabi è stata attribuita la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione.

I signori Giulia Pusterla, Giancarlo Scotti, Claudio Scardovi e Franco Carlo Papa hanno dichiarato di essere in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 148, comma 3 del decreto legislativo 58/1998 nonché dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 3 del codice di autodisciplina;

- Il Consiglio di Amministrazione del 6 maggio 2015 ha conferito le principali deleghe al Presidente Dott. Claudio Calabi e ha integrato i poteri del Direttore Generale Ing. Davide Albertini Petroni con nuove deleghe operative.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre istituito al proprio interno i seguenti Comitati:

- il Comitato per il Controllo e Rischi, nelle persone di Giulia Pusterla, Franco Carlo Papa e Giancarlo Scotti tutti amministratori non esecutivi ed indipendenti;

- il Comitato Remunerazioni e Nomine, nelle persone di Giulia Pusterla, Franco Carlo Papa e Claudio Scardovi, tutti amministratori non esecutivi ed indipendenti;
- il Comitato Operazioni Parti Correlate, nelle persone di Giulia Pusterla, Franco Carlo Papa, Claudio Scardovi e Giancarlo Scotti, tutti amministratori non esecutivi ed indipendenti;

e confermato quale Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili il Dott. Silvio Di Loreto;

- In data 17 dicembre 2015 la Società Etoile Deuxieme Sarl è uscita dal perimetro del Gruppo Risanamento, per cessazione a seguito di liquidazione volontaria.

Si ricorda infine che, come meglio specificato nel successivo paragrafo 3.14 “Altre informazioni”, Risanamento S.p.A. è entrata nel perimetro di consolidamento di Intesa Sanpaolo S.p.A..

SOTTOSCRIZIONE ACCORDI DI PROROGA E MORATORIA RELATIVE A SCADENZE DI RIMBORSO

(1) Contratto di finanziamento fondiario tra MSG Residenze S.r.l. e Intesa / Deutsche Pfandbriefbank AG

Il 23 dicembre 2015 sono stati sottoscritti gli accordi con gli istituti finanziatori che hanno determinato la riduzione a complessivi euro 80.149.687 (rispetto ai circa 114 milioni di euro originari). Più precisamente, l’indebitamento nei confronti di Intesa è rimasto invariato, (e pari complessivamente ad euro 63.649.686) mentre l’indebitamento nei confronti di Deutsche Pfandbriefbank AG (DPB) si è ridotto da euro 51.019.288 a euro 16.500.000 in quanto quest’ultima ha ceduto *pro-soluto* a Risanamento S.p.A. una parte del proprio credito derivante dal Finanziamento in oggetto di nominali euro 34.519.288 a fronte del pagamento di un corrispettivo di euro 21.019.288, nonché, subordinatamente al verificarsi di alcuni eventi entro e non oltre il 31 dicembre 2016 di una componente eventuale aggiuntiva del prezzo di acquisto del Credito Ceduto da DPB, di importo non eccedente euro 13.500.000.

Il debito residuo dovrà essere rimborsato come segue:

a) quanto al debito residuo di DPB, pari a euro 16.500.000, in otto rate trimestrali di pari importo, a partire dal 31 marzo 2017 e fino al 31 dicembre 2018; e

b) quanto al debito residuo di Intesa, pari a euro 63.649.687, allo stato in un’unica soluzione il 31 dicembre 2016, salvo che lo stesso istituto finanziatore, a sua discrezione, non decida di prorogare, una o più volte tale data.

Resta tuttavia inteso che in caso di rimborso a favore di Intesa della propria quota di finanziamento anche il debito residuo nei confronti di DPB dovrà essere immediatamente rimborsato.

Gli accordi sottoscritti hanno previsto altresì il riscadenziamento dell’esposizione di MSG Residenze nei confronti di Intesa - pari ad euro 15.319.890 in linea capitale alla data del 30 settembre 2015 - derivante dall’interest rate swap – ad oggi non più in essere – stipulato a scopo di copertura del rischio di andamento dei tassi d’interesse contratto in relazione all’originario

finanziamento. In particolare il suddetto debito dovrà essere rimborsato in un'unica soluzione il 31 dicembre 2016, salvo che Intesa, a sua discrezione, non decida di prorogare, una o più volte tale data.

Infine si fa presente che Intesa ha già fatto pervenire (come meglio specificato nel successivo paragrafo Risk management) un riscontro alle richieste di riscadenziamento al 31 dicembre 2017 di entrambi i finanziamenti sopra indicati dichiarandosi disponibile a sottoporle con parere favorevole ai propri organi deliberanti.

L'operazione sopra descritta costituisce un'operazione con parte correlata, in quanto, Risanamento S.p.A. e Intesa Sanpaolo S.p.A. - una delle banche finanziatrici della sua controllata al 100% MSG Residenze S.r.l. - sono legate da un rapporto di controllo. Infatti Intesa Sanpaolo S.p.A. possiede direttamente una partecipazione pari a circa il 48,88% del capitale sociale di Risanamento e, in occasione dell'assemblea del 29 aprile 2015, ha nominato la maggioranza dei componenti dell'organo amministrativo attualmente in carica dell'Emittente, circostanza che, unitamente alla partecipazione detenuta nel capitale dell'Emittente, integra una fattispecie di "controllo" ai sensi della procedura relativa alle operazioni con parti correlate adottata da Risanamento in data 25 novembre 2010 ed aggiornata in data 30 luglio 2015.

L'operazione è altresì qualificabile come operazione di "maggiore rilevanza", sulla base dei parametri fissati nella procedura relativa alle operazioni con parti correlate.

La Società pertanto ha pubblicato in data 29 dicembre 2015, il relativo documento informativo al quale si rimanda per ogni informazione.

(2) Contratto di finanziamento tra Risanamento e Banca Popolare di Milano relativo al finanziamento in essere per un valore di euro 63 milioni circa.

In data 29 dicembre 2015, a seguito della proroga concessa da Intesa Sanpaolo e Deutsche Pfandbriefbank AG relativamente al finanziamento di cui al punto che precede ed in ottemperanza agli impegni già comunicati, l'istituto finanziatore ha concesso la moratoria della rate di rimborso capitale sino al 31 dicembre 2016.

Si rende noto infine che nel corso del mese di dicembre 2015 sono stati perfezionati gli atti con i quali le banche Intesa Sanpaolo S.p.A., Unicredit S.p.a., Banca Popolare di Milano Soc. coop a r.l. e Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.a. e Banco Popolare Soc. Coop - anche azioniste della Società in virtù delle operazioni straordinarie di ricapitalizzazione previste dall'Accordo di Ristrutturazione dei debiti ex art. 182 bis L.F. con le medesime sottoscritto nel settembre 2009 e conclusosi nel dicembre 2014 - hanno concesso la proroga (ognuna per le proprie competenze) del termine di rimborso al 31 dicembre 2016 per i seguenti finanziamenti:

- Linea di backup per rimborso POC (utilizzata nel corso del mese di maggio 2014 per complessivi 272 milioni di euro e rimborsata per la quota di competenza del Banco Popolare pari a 64,7 milioni di euro);
- Linea di credito per cassa anticipazione rimborso iva (pari a 20 milioni di euro);
- Debiti non ipotecari – chirografari residui (pari a circa 12 milioni di euro);
- Debito per differenziali maturati su IRS ristrutturato relativo al contratto di finanziamento in capo a MSG Residenze (pari a circa 15 milioni di euro);
- Linea di credito per firma a medio lungo termine finalizzata all'emissione delle fidejussioni bancarie a favore di Fondiaria Sai (51,2 milioni di euro).

b) Progetti di sviluppo

Area Milano Santa Giulia

L'evento principale intercorso nel 2015 è il dissequestro totale delle aree di Milano Santa Giulia.

Infatti in data 24 luglio 2015 il Giudice Dott.ssa Giulia Turri della Sezione IV Penale del Tribunale di Milano ha emesso il provvedimento di revoca del sequestro preventivo, disposto con decreto del 19 luglio 2010, con conseguente restituzione delle aree di Milano Santa Giulia ancora sottoposte a sequestro, accogliendo l'Istanza al tal fine presentata da Milano Santa Giulia S.p.A.. Si ricorda che con provvedimento del 29 aprile 2013 erano già state dissequestrate le aree destinate all'edificazione della "Terza Torre Sky" e tutte quelle limitrofe poste nel comparto Sud dell'iniziativa. Con tale provvedimento l'intera area Milano Santa Giulia è rientrata nella disponibilità della società proprietaria.

Tale positivo evento - conseguenza anche del proficuo lavoro svolto nel tempo da Milano Santa Giulia S.p.A. in collaborazione con gli Enti competenti e l'Amministrazione Comunale e nell'ambito di un costante dialogo con l'Autorità Giudiziaria - è connesso alla sentenza di prescrizione emessa il 23 luglio 2015 in relazione al procedimento penale pendente avanti alla Procura della Repubblica di Milano ed avente ad oggetto l'accertamento dell'asserito compimento di reati ambientali, sul presupposto dei quali era stato disposto il sequestro.

Il dissequestro totale dell'area rappresenta un elemento essenziale per il rilancio del Progetto di sviluppo di Milano Santa Giulia e per il completamento dell'iter amministrativo avviato nel 2014 relativo alla variante del progetto del comparto Nord.

Con riferimento a quest'ultimo aspetto legato all'iter urbanistico nel corso del 2015 sono proseguite le attività propedeutiche sia alla approvazione della variante al Masterplan del Progetto Milano Santa Giulia che alla definizione del progetto di bonifica dell'area (zona Nord), attività che nello specifico vengono meglio descritte nel prosieguo.

Macrounità 1 (Zona Sud/Rogoredo)

Sulla Macro Unità 1 il terzo edificio affittato a SKY Italia è stato completato nei tempi e consegnato nel Novembre 2015. Pertanto ad oggi sia l'edificio 1 e 2 che il 3 ora completato, sono oggetto di un contratto di locazione sino al 2032 con un canone annuo vicino a 16 mln di euro. Con riferimento alle aree Trapezietto e Alberello sono state ultimate le attività di ripristino ambientale e sono state completate le attività di arredo urbano e di sistemazione a verde. Infine sono stati conferiti i mandati a società specializzate di intermediazione per la ricerca di potenziali conduttori interessati ai due edifici ad uso terziario da costruire antistanti il complesso SKY per complessivi 34.000 mq, (Edificio 5 da 13.000 mq ed Edificio Quattro da 21.000 mq). Nel contempo è stato siglato un accordo in esclusiva con una primaria società di gestione della RSA (Residenza Sanitaria Assistita) per la costruzione e gestione di una struttura da 120 posti letto di complessivi 5.200 mq circa.

Macrounità 2 e 3 (Avenue e Residenze "Ellisse") – Zona Nord

Nel 2015 è proseguito il confronto con l'Amministrazione Comunale e tutti gli Enti preposti al fine di definire gli aspetti quantitativi di offerta dei servizi pubblici e spazi verdi e delle superfici edificabili. Tale confronto si è concretizzato con la Conferenza dei Servizi del 23 Novembre 2015

che ha di fatto approvato, dal punto di vista tecnico, il progetto presentato cristallizzando le superfici edificabili nonché le opere di urbanizzazione a corredo. Si fa presente che la scadenza dell'attuale Convenzione (marzo 2015) è prorogata al 16 marzo 2018 ai sensi e per gli effetti del D.L. 21 giugno 2013 n° 69 (decreto "Salva Italia"). In aggiunta si evidenzia che il "Legittimo impedimento" connesso al provvedimento di sequestro intercorso (21 luglio 2010 – 24 luglio 2015) ha prorogato il cronoprogramma per l'esecuzione delle opere pubbliche afferenti alla Convenzione per pari periodo. Si resta in attesa del completamento dell'iter istruttorio da parte dell'Amministrazione Comunale per la definizione degli aspetti economici e l'avviamento della procedura di Accordo di Programma in Regione Lombardia per conseguire l'autorizzazione commerciale e la Valutazione Impatto Ambientale.

Relativamente al Piano di bonifica delle "aree Nord" si resta in attesa della udienza del prossimo 16 Marzo, data alla quale è stata rinviata l'udienza del 17 Dicembre 2015 per poter esaminare la nuova documentazione acquisita in tale data. A valle della sentenza e delle conseguenti motivazioni, la Società sarà in grado di redigere un Piano Operativo di Bonifica da sottoporre agli Enti.

Con riferimento specifico su tale argomento giova ricordare che l'area di Milano Santa Giulia dopo il sequestro preventivo predisposto dalla Procura di Milano nel luglio 2010 è stata oggetto, in accordo con gli Enti competenti, di un'accurata campagna di indagini ambientali e campionamenti che ha fornito un quadro della situazione quanto più esauriente e le cui conclusioni hanno trovato conferma anche in provvedimenti emanati da soggetti terzi. Infatti nel corso del 2014 è stato definitivamente appurato che non vi è stata e non vi è tuttora alcun problema di inquinamento della falda acquifera né apporto di materiale proveniente dall'esterno, che peraltro rappresentavano le principali motivazioni a supporto del provvedimento di sequestro.

A valle di tali indagini sopra richiamate, relativamente alla parte SUD, dissequestrata nel maggio del 2013, si è proceduto al completamento della bonifica delle aree denominate "Alberello" e "Trapezietto". Tali attività si aggiungono a quelle precedentemente effettuate che hanno interessato l'Asilo, la Promenade Sud ed il Parco Trapezio.

Nel contempo, per la parte NORD è stato predisposto un progetto preliminare di bonifica, che è stato illustrato nelle linee guida agli Enti e che ha ricevuto una serie di prescrizioni. Infatti in data 22 gennaio 2014 è stata presentata l'Analisi di Rischio quale primo atto funzionale alla redazione della versione finale del Progetto di Bonifica. In data 27 marzo 2014 la Conferenza dei Servizi ha analizzato l'Analisi di Rischio imponendo alla società una serie di prescrizioni basate su un'interpretazione più restrittiva della normativa entrata in vigore nell'agosto 2013 nonché invitando la società ad adottare come quadro analitico i dati connessi alle valutazioni dei delegati alle indagini della Procura e non quelli del Piano di caratterizzazione approvato dagli Enti. La società si è riservata di valutare la legittimità di tali richieste e conseguentemente, a tutela dei propri interessi, ha presentato ricorso di fronte al Tribunale Amministrativo Regionale (TAR) chiedendo la sospensione delle decisioni di cui alla sopra citata conferenza dei Servizi.

Nell'udienza del 2 dicembre 2014, il Presidente del tribunale, nel considerare meritevoli di attenzione le motivazioni della ricorrente, ha nominato un team di tre esperti per avere un quadro tecnico completo della situazione del pregresso nonché sulle azioni da intraprendere, riconvocando una nuova udienza per il 17 dicembre 2015. In data 6 novembre 2015 i tre esperti hanno consegnato la relazione che oltre che confermare quanto già evidenziato nelle caratterizzazioni del sito del 2013 ha definitivamente accertato che non sono stati apportati materiali dall'esterno dell'area e che pertanto tutti i materiali movimentati nel sito provengono dal sito medesimo. L'udienza del 17 dicembre u.s nel prendere atto della Relazione dei tre esperti ha rinviato la decisione alla prossima

udienza del 16 marzo 2016 vista la richiesta da parte di Milano Santa Giulia S.p.A. di acquisire nuove prove documentali che il Collegio non aveva avuto modo di analizzare.

c) Cessioni di immobili / partecipazioni

Nel periodo in esame si è realizzata la cessione di una unità immobiliare sita in Sesto San Giovanni per un corrispettivo di circa 0,3 milioni di euro, sostanzialmente in linea con il valore di carico.

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

La presente relazione finanziaria al 2015 espone un risultato netto negativo di 48,4 milioni di euro, rispetto ad un risultato netto positivo di 205,3 milioni di euro registrato nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente che beneficiava dei rilevanti effetti positivi (276 milioni di euro) della valorizzazione del portafoglio immobiliare parigino.

Al netto di tali effetti, il risultato derivante dalle attività in funzionamento al 31 dicembre 2015, negativo per 45,5 milioni di euro, risulta in netto miglioramento rispetto a quanto registrato nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente (negativo per 70,6 milioni di euro); tale miglioramento è sostanzialmente dovuto ad una sensibile riduzione dei costi di gestione e degli oneri finanziari.

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

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

Si ricorda infine che in ossequio a quanto previsto dall'IFRS 5 tutti gli oneri e i proventi derivanti dalla gestione/vendita del portafoglio francese sono stati riclassificati nella voce "risultato netto da attività destinate alla vendita".

€/000	31-dic-15	31-dic-14	31-dic-13
Ricavi	16.220	76.412	22.085
Produzione interna	(348)	(5.552)	(4.077)
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	15.872	70.860	18.008
Costi esterni operativi	(17.863)	(88.252)	(30.579)
VALORE AGGIUNTO	(1.991)	(17.392)	(12.571)
Costi del personale	(4.632)	(6.039)	(6.086)
MARGINE OPERATIVO LORDO	(6.623)	(23.431)	(18.657)
Ammortamenti ed accantonamenti	(26.304)	(6.298)	(23.962)
RISULTATO OPERATIVO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA	(32.927)	(29.729)	(42.619)
Risultato dell'area accessoria	(528)	(736)	(557)
Risultato dell'area finanziaria (al netto degli oneri finanziari)	13.866	409	(809)
Risultato dell'area straordinaria	(2.690)	317	1.997
Oneri finanziari	(23.821)	(39.295)	(43.776)
RISULTATO LORDO	(46.100)	(69.034)	(85.764)
Imposte sul reddito	610	(1.589)	(4.356)
RISULTATO NETTO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	(45.490)	(70.623)	(90.120)
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita	(2.874)	275.876	17.222
RISULTATO NETTO	(48.364)	205.253	(72.898)

L'operatività del Gruppo, oltre a prevedere il proseguimento della valorizzazione delle residue proprietà di immobili "trading", continua ad essere sostanzialmente concentrata nello sviluppo della iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia prioritariamente sotto il profilo urbanistico / ambientale oltre che alla realizzazione, sussistendone le condizioni economico/finanziarie, alla realizzazione di tre edifici antistanti il fabbricato di SKY per complessivi 40.000 mq circa sui lotti ad oggi già edificabili a ridosso della stazione della metropolitana di Rogoredo.

Il “Valore della produzione operativa”, pari a 15,9 milioni di euro, si raffronta con il dato del 31 dicembre 2014 (70,9 milioni di euro) che vedeva la contabilizzazione di ricavi (60 milioni di euro) connessi alla chiusura della vertenza relativa alla vendita dell’area ex Falck. Al netto di tale posta di ricavo il “Valore della produzione operativa” relativo al 2015 si presenta in miglioramento rispetto a quanto registrato lo scorso esercizio (10,9 milioni di Euro) quest’ultimo appesantito dalle svalutazioni sul patrimonio immobiliare che trovano evidenza nella voce “Produzione interna”.

I “Costi esterni operativi” relativi all’esercizio 2014 erano influenzati dalla contabilizzazione di costi di bonifica per un importo pari a 60 milioni di euro connessi alla chiusura della controversia relativa alla cessione dell’area ex Falck. Al netto di tale posta i “Costi esterni operativi” (pari a 17,8 milioni di euro al 31 dicembre 2015) evidenziano una riduzione sensibile rispetto a quanto registrato nel 2014 (28,3 milioni di euro), e si riferiscono principalmente a spese correlate alla gestione e valorizzazione degli immobili (5,9 milioni di euro), a costi per prestazioni professionali e costi legali e notarili (2,5 milioni di euro), ad emolumenti per organi sociali (1,6 milioni di euro) e ad oneri correlati all’ottenimento di fidejussioni (3,5 milioni di euro).

Si registra una riduzione generalizzata di costi anche a seguito del processo di rivisitazione organizzativa e strutturale del Gruppo con effetti sensibili altresì sui “Costi del personale”, che evidenziano un decremento di circa il 23% rispetto a quanto rilevato lo scorso esercizio.

L’incremento della voce “Ammortamenti ed accantonamenti” è da attribuirsi sostanzialmente all’accantonamento effettuato a seguito della conciliazione giudiziaria con l’amministrazione finanziaria relativa ad un contenzioso fiscale (nei termini precedentemente anticipati e meglio illustrati nel paragrafo eventi successivi) nonché a maggiori ammortamenti per la messa in esercizio del terzo edificio Sky.

La voce “Oneri finanziari”, che al 31 dicembre 2015 ammonta a circa 23,8 milioni di euro, risulta in diminuzione rispetto a quanto rilevato lo scorso esercizio (circa 39,3 milioni di euro); il miglioramento si deve attribuire sostanzialmente a minori oneri derivanti dalla conversione del prestito obbligazionario convertendo avvenuto lo scorso esercizio e dalla scadenza dei contratti derivati di copertura; inoltre il dato del 2014 comprendeva alcune poste di natura straordinaria connesse al rifinanziamento del complesso immobiliare locato a Sky.

Il “Risultato dell’area finanziaria” recepisce gli effetti positivi di natura straordinaria (circa 13,5 milioni di euro) derivanti dalla ridefinizione del finanziamento in capo a MSG Residenze.

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

€/000	31-dic-15	31-dic-14	31-dic-13
Attività non correnti	291.059	268.984	1.008.625
Attività correnti	742.594	743.475	752.344
Attività destinate alla vendita	5.200	5.200	5.200
Passività non correnti	(131.473)	(117.363)	(139.184)
Passività correnti	(31.861)	(152.358)	(34.658)
CAPITALE INVESTITO NETTO	875.519	747.938	1.592.327
Patrimonio netto di Gruppo	256.740	304.764	(232.069)
Patrimonio netto di Terzi	0	0	0
Totale Patrimonio Netto	256.740	304.764	(232.069)
Posizione Finanziaria Netta	618.779	443.174	1.824.396
MEZZI FINANZIARI NETTI	875.519	747.938	1.592.327

Le principali variazioni rispetto al 31 dicembre 2014 riguardano;

- o le “Attività non correnti” sostanzialmente per gli incrementi legati alla realizzazione del terzo edificio Sky;
- o le “Passività non correnti” a seguito dell’accantonamento conseguente alla conciliazione fiscale definitiva;

- o e le “Passività correnti” che sono diminuite a fronte del versamento delle imposte contabilizzate sulla plusvalenza connessa alla dismissione del patrimonio immobiliare parigino.

Il “Patrimonio netto di Gruppo”, che si attesta a circa 256,7 milioni di euro positivi contro i 304,8 milioni di euro positivi al 31 dicembre 2014, è negativamente influenzato dal risultato di periodo.

Posizione Finanziaria Netta

La composizione della posizione finanziaria netta risulta essere la seguente:

(valori in €/000)

	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
● Passività finanziarie correnti	(413.634)	(462.170)	(821.397)
● Passività finanziarie non correnti	(249.106)	(234.442)	(1.026.099)
● Disponibilità e cassa	43.703	252.465	22.036
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	258	973	1.064
Posizione Finanziaria Netta	(618.779)	(443.174)	(1.824.396)

La riduzione delle disponibilità è prevalentemente correlata (come ampiamente anticipato nelle relazioni precedenti) al pagamento nel 2015 delle imposte sulla plusvalenza conseguita nel 2014 con la cessione del portafoglio immobiliare francese.

In particolare, si precisa che:

- le “**Passività finanziarie correnti**” includono le quote a breve termine (scadenza 12 mesi) dei debiti verso gli istituti creditizi per circa 412,4 milioni di euro e debiti per leasing per 1,2 milioni di euro;
- le “**Passività finanziarie non correnti**” accolgono le quote a medio e lungo termine (scadenza oltre i 12 mesi) dei debiti verso le banche per 244,7 milioni di euro, dei debiti per leasing per 5,0 milioni di euro e degli altri debiti derivanti dalla valutazione del *mark to market* degli strumenti derivati di copertura tasso per 0,4 milioni di euro. Tali poste sono rettificate in diminuzione, nell’ambito del criterio del “costo ammortizzato” previsto dai principi contabili internazionali, dell’importo non ancora ammortizzato degli oneri accessori ai finanziamenti, pari a 1 milione di euro;
- i “**Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti**” includono i crediti finanziari verso imprese collegate/consociate per circa 0,3 milione di euro;
- le “**Disponibilità e cassa**” sono relative a disponibilità presso le banche, di cui circa 6,8 milioni di euro vincolate e oggetto di garanzia.

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

3.5 - VALUTAZIONE PATRIMONIO IMMOBILIARE

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

Come per l'esercizio precedente, anche per il 31 dicembre 2015 l'attività è stata svolta da valutatori di primario standing (Praxi SpA).

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

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

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

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

A seguito dell'attività svolta il patrimonio immobiliare risulta avere un valore di mercato di circa euro 983 milioni, al lordo degli effetti fiscali sui plusvalori intrinseci. Tale importo è da confrontare con un corrispondente valore contabile di bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 di circa euro 925 milioni.

Ai fini dell'informativa prevista dallo IAS 40 sugli investimenti immobiliari, cioè unicamente sul patrimonio immobiliare posseduto al fine di conseguire canoni di locazione e/o per l'apprezzamento del capitale investito, il valore di mercato, al lordo degli effetti fiscali sui plusvalori intrinseci, risulta essere pari ad euro 272 milioni a fronte di un valore di bilancio di 220 milioni di euro.

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

Settori di attività	Valore contabile 31.12.15 €/000	Valori di mercato 31.12.15 €/000
SVILUPPO	651.580	657.088
REDDITO	219.671	272.032
TRADING	53.500	53.988
TOTALE	924.751	983.108

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

3.6 - RISK MANAGEMENT

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

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

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

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

Rischi relativi all'attuale scenario economico globale

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

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

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

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

Sulle prospettive di crescita dell'area gravano rischi al ribasso legati alla perdurante incertezza circa le condizioni della domanda in importanti mercati di sbocco, in particolare nei paesi emergenti. Inoltre l'acuirsi delle tensioni geopolitiche, soprattutto in Medio Oriente, potrebbe ripercuotersi negativamente sul clima di fiducia e contribuire a frenare la ripresa dei consumi e l'attività a livello globale.

In sintesi, anche alla luce delle condizioni volatili che hanno caratterizzato i mercati negli anni recenti è importante che una prudente lettura del contesto di mercato in cui la Società opera, tenga in considerazione la possibilità (teorica ancorché non attesa) di un nuovo peggioramento nella situazione dei mercati (o dei settori di mercato) in cui opera il Gruppo Risanamento conseguenti

anche dalla minor disponibilità da parte degli istituti di credito a sostenere le aziende nella propria attività operativa.

Rischi derivanti dalla sfavorevole congiuntura del mercato immobiliare

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- contratti di lunga durata stipulati con conduttori di elevato standing, che consentono di mitigare gli effetti di una riduzione degli affitti di mercato e la conseguente riduzione dei prezzi degli immobili;
- il mantenimento di un "vacancy rate" basso, in modo da evitare il rischio di riaffitto in fasi di limitata domanda di spazi per la locazione.

- investimenti in progetti di sviluppo caratterizzati da elevati standard qualitativi in termini di servizi, flessibilità ed efficienza gestionale.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

C. Rischi connessi alla realizzazione esecutiva dei progetti

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

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

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

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

Con riferimento al punto i), le possibili problematiche connesse alla progettazione potrebbero comportare l'eventuale necessità di rifacimento dell'opera/di porzione di opera, modifiche di progetto o ritardi nella consegna. Il Gruppo si è dotato di un processo strutturato di selezione dei

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

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

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

D. Rischi fiscali

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

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

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

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

Risanamento S.p.A.

1. Verifica fiscale da parte della Direzione Regionale della Lombardia (DRE), Ufficio Antifrode, per l'annualità 2005.

La Verifica, cominciata il 1° ottobre 2008, è terminata in data 21 settembre 2009 con la consegna del processo verbale di constatazione (PVC).

In data 19 novembre 2009 la Società ha presentato la memoria ex art. 12, comma 7 della Legge 27 dicembre 2000, n. 212 (Statuto del Contribuente), nella quale ha illustrato le proprie ragioni difensive.

In data 28 giugno 2011 è stato notificato dalla DRE un questionario ai sensi dell'art. 37 bis del D.P.R. 600/1973. Nel questionario, l'Ufficio contestava l'elusività dell'operazione di cessione delle quote della società Icaro Real Estate S.p.A. (società beneficiaria nell'operazione di scissione parziale di Imbonati S.p.A.) che deteneva il complesso immobiliare sito in Milano, Porta Vittoria. In data 12 agosto 2011 la Società ha presentato la memoria ex art. 12, comma 7, dello Statuto del Contribuente nella quale ha illustrato le proprie ragioni difensive.

In relazione al PVC, nonché al predetto questionario, in data 22 dicembre 2011 l'Ufficio ha notificato gli avvisi di accertamento per l'annualità 2005 recanti rilievi sul mancato assoggettamento a tassazione della plusvalenza realizzata da Risanamento in occasione della cessione della partecipazione nella sopracitata società Icaro Real Estate S.p.A. nonché su alcune operazioni di leaseback poste in essere dalla Società; questi ultimi sono stati oggetto di conciliazione giudiziale come di seguito specificato.

La Società, supportata anche dal parere di esperti di diritto tributario interpellati specificatamente, ritiene che il rilievo relativo al mancato assoggettamento a tassazione della plusvalenza sia infondato oltre che illegittimo e, a seguito di un tentativo non andato a buon fine di comporre con l'Ufficio in via stragiudiziale le contestazioni mosse con gli avvisi di accertamento attraverso la presentazione di apposita "Istanza di accertamento con adesione" ai sensi dell'art. 6, comma 2, del D.Lgs 218/1997, ha presentato ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano in data 21 maggio 2012.

La Commissione Tributaria Provinciale di Milano ha fissato, con ordinanza del 1 dicembre 2015 l'udienza di trattazione per il giorno 8 marzo 2016.

Si evidenzia infine che i ruoli provvisori in pendenza di giudizio sono stati sospesi dalla Commissione Tributaria Provinciale con sentenze depositate nel corso del 2013.

In relazione al rischio concernente il suddetto avviso di accertamento, tenuto conto delle valutazioni precedentemente indicate circa l'infondatezza del rilievo mosso, è in essere un fondo rischi in essere pari a oltre 1 milione di euro.

RI Estate S.rl.

1. Verifica fiscale da parte della Direzione Regionale della Lombardia, Ufficio Grandi Contribuenti, per l'annualità 2005.

La verifica ha preso avvio il 7 luglio 2008 ed è terminata in data 29 settembre 2008 con la notifica del PVC.

In relazione a tale PVC, tra il 15 ed il 17 luglio 2010 l'Ufficio ha notificato gli avvisi di accertamento. Complessivamente le maggiori imposte accertate ammontano ad euro 162 mila.

La società ha contestato i rilievi dell'Ufficio e ha presentato il ricorso in data 28 ottobre 2010.

Con sentenza depositata il 18 aprile 2012, La Commissione Provinciale di Milano ha accolto il ricorso.

In data 30 novembre 2011 l'Ufficio ha presentato appello e la Commissione Tributaria Regionale della Lombardia, con sentenza depositata in data 13 maggio 2013 ha confermato la sentenza di 1° grado.

L'Agenzia delle Entrate ha proposto ricorso per Cassazione esclusivamente con riferimento ad un rilievo minore che ha ridotto il valore di lite ad euro 20 mila. In data 21 gennaio 2014 la società ha proposto controricorso per Cassazione per resistere al ricorso dell'Agenzia delle Entrate.

Milano Santa Giulia S.p.A.

1. Verifica fiscale da parte della Direzione Regionale della Lombardia, Ufficio Grandi Contribuenti, per l'annualità 2006.

La verifica cominciata il 9 aprile 2009 e conclusasi il 25 giugno 2009 con la notifica del processo verbale di constatazione (PVC) ha riguardato le principali operazioni svolte nel periodo.

A conclusione del loro lavoro i Verificatori hanno contestato il trattamento sia civilistico che fiscale di un corrispettivo di risoluzione contrattuale di euro 12 milioni e secondariamente alcune transazioni di importo decisamente inferiore.

Relativamente al rilievo più significativo si ritiene, confortati anche dai propri consulenti, che il comportamento da parte della società sia stato corretto e conforme alla normativa vigente. Ritenute del tutto non condivisibili le conclusioni dei verificatori, in data 24 agosto 2009 la società ha presentato, in applicazione dello Statuto del contribuente, le proprie osservazioni ai sensi dell'art. 12, comma 7 dello Statuto del Contribuente.

Quanto all'evoluzione successiva si rimanda alla trattazione di cui al punto 3 che segue.

2. Avvisi di accertamento per le annualità 2003, 2004, 2007 e 2008.

In data 20 e 21 settembre 2011 sono stati notificati da parte della Direzione Provinciale I di Milano accertamenti in materia di imposte dirette ed IVA per le annualità sopra indicate. Ai fini IRES, gli avvisi di accertamento relativi ai periodi d'imposta 2007 e 2008 sono stati notificati anche a Risanamento S.p.A. in qualità di società consolidante nell'ambito del regime del consolidato fiscale nazionale.

Tali accertamenti traggono origine dall'attività di verifica dell'Agenzia delle Entrate - Direzione Regionale della Lombardia, Ufficio antifrode, nei confronti di alcune società riconducibili al Gruppo Grossi, incaricate di eseguire i lavori di bonifica ambientale sull'area di proprietà di Milano Santa Giulia denominate "*ex Montedison*" ed "*ex Redaelli*". In base alla ricostruzione operata dall'Ufficio le imprese del Gruppo Grossi avrebbero commesso svariati reati ambientali nell'esecuzione dei lavori commissionati.

Sulla scorta delle predette circostanze l'Ufficio ha invocato nei confronti di Milano Santa Giulia S.p.A., l'applicazione della disciplina recata dall'art. 14, comma 4-bis, della Legge 24 dicembre 1993 n. 537 in materia di indeducibilità dei costi da reato, contestando la deducibilità dei costi di bonifica e l'indetraibilità dell'IVA assolta in relazione alle predette opere in quanto "*presumibilmente afferenti alla realizzazione di un progetto criminoso*". In via subordinata, l'Agenzia delle Entrate ha manifestato l'esistenza di "*fondati dubbi circa l'effettività delle opere che sarebbero state realizzate nell'area, tali da ingenerare incertezza sia con riguardo all'an, sia con riguardo al quantum, delle opere poste in essere nell'ambito della Commessa*".

Complessivamente le imposte accertate ammontano ad euro 11,2 milioni a cui sono state applicate sanzioni ed interessi per un importo di euro 25,1 milioni.

La società, supportata anche dai propri consulenti interpellati specificatamente, respinge le contestazioni mosse dall'Ufficio in quanto le operazioni oggetto di contestazione sono state effettivamente poste in essere. Si osserva altresì che l'art. 8 del Decreto Legge 2 marzo 2012 n. 16

(convertito con modifiche dalla Legge 26 aprile 2012 n. 44) ha profondamente modificato la disciplina recata dalla Legge 537/1993 in materia di indeducibilità dei costi da reato.

In data 20 novembre 2011 la società ha presentato ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano.

Per le motivazioni sopra esposte non si è ritenuto di accantonare alcun importo specifico a fronte dei rilievi contestati dall'Ufficio mentre le spese legali sono ricomprese in quelle già previste al successivo punto 3.

In relazione a tali avvisi di accertamento sono stati notificati in data 18 maggio 2012 ruoli straordinari emessi dall'Agenzia delle Entrate, DP1 di Milano. L'Ufficio ha ravvisato nella fattispecie un fondato pericolo per la riscossione.

La Commissione Tributaria Provinciale di Milano con sentenza depositata il 9 luglio 2012 ha disposto la sospensione dei ruoli. L'udienza di trattazione della controversia non è stata ancora fissata.

3. Avvisi di accertamento per le annualità 2005 e 2006.

In relazione alle attività di bonifica eseguite dal Gruppo Grossi tra il 2005 ed il 2006, nonché al già citato PVC notificato il 25 giugno 2009 per il periodo d'imposta 2006, in data 21 dicembre 2011 sono stati notificati dall'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale della Lombardia avvisi di accertamento in materia di imposte dirette ed IVA per le annualità sopra citate. Ai fini IRES, i citati avvisi di accertamento sono stati notificati anche a Risanamento S.p.A. in qualità di società consolidante nell'ambito del consolidato fiscale nazionale.

Complessivamente le imposte accertate ammontano ad euro 26,1 milioni a cui sono state applicate sanzioni ed interessi per un importo di euro 65,7 milioni.

Coerentemente con le iniziative intraprese a difesa dagli avvisi di accertamento ricevuti dalla Direzione Provinciale I di Milano, la società, ha presentato ricorso avanti la competente Commissione Tributaria Provinciale di Milano in data 20 febbraio 2012 e in data 18 aprile 2012.

Si osserva altresì che in relazione a tali avvisi di accertamento sono stati notificati tra il 31 luglio 2012 e l'11 settembre 2012 ruoli provvisori emessi dall'Agenzia delle Entrate Direzione Regionale della Lombardia.

La Commissione Provinciale di Milano con sentenze depositata il 13 settembre 2012 e il 3 dicembre 2012 ha disposto la sospensione dei ruoli.

L'udienza di trattazione delle controversie non è stata ancora fissata.

Fermo restando la difendibilità dell'operato della Società relativamente alle operazioni svolte si è proceduto solo per i rilievi di minore entità a mantenere il fondo già stanziato per l'importo di euro 330 mila. Tale importo include anche eventuali sanzioni, interessi e spese legali.

Altri contenziosi

- In data 21 marzo 2011 si è svolta l'udienza dinanzi la Commissione Tributaria Regionale di Milano avente ad oggetto una cartella di pagamento riguardante la procedura dell'IVA di Gruppo del 2004, di 93 mila euro circa, emessa nei confronti di Tradital Srl. La sentenza di primo grado, favorevole alla società, era stata appellata dall'Ufficio. La Commissione Tributaria Regionale ha accolto l'appello dell'Ufficio e la società ha presentato ricorso in

Cassazione in data 23 novembre 2011. Si evidenzia comunque che l'importo della cartella è già stato saldato da Tradital Srl.

- Ricorso presentato dall'Agenzia delle Entrate di Milano alla Corte di Cassazione avverso la decisione della Commissione Tributaria Regionale della Lombardia in data 22 febbraio 2007 favorevole alla società, che disponeva l'annullamento di una cartella esattoriale riguardante IRAP anno 2000 di 590 mila euro circa emessa nei confronti di Milano Santa Giulia S.p.A.; l'udienza di trattazione non è stata ancora fissata.
- In data 12 gennaio 2012 si è svolta dinanzi la Commissione Tributaria Regionale di Milano la trattazione dell'appello presentato da Risanamento S.p.A. avverso la sentenza di primo grado del 28 aprile 2010 (sfavorevole per la società) per Imposta di Registro afferente una transazione con SADI del 2008 (importo del rilievo pari a circa 1,2 milioni di euro con vincolo di solidarietà con la controparte). La Commissione con sentenza depositata il 31 gennaio 2012 ha accolto l'appello della società. Avverso la citata sentenza l'Ufficio ha presentato ricorso in Cassazione e la società ha proposto tempestivo controricorso depositandolo in data 6 marzo 2013. Ad oggi non è stata ancora fissata l'udienza di trattazione.

Definizione in esito a conciliazione giudiziale. degli avvisi di accertamento relativi alle annualità 2005 - 2009

Come in precedenza già indicato in data 2 febbraio 2016 mediante l'istituto della conciliazione giudiziale sono stati definiti gli avvisi di accertamento relativi ai periodi di imposta compresi tra il 2005 ed il 2009 riguardanti l'intero complesso di operazioni di acquisto di taluni immobili. Con tali avvisi di accertamento, l'Agenzia delle Entrate contestava sostanzialmente presunte indebite detrazioni di IVA e indebite deduzioni di costi ai fini delle imposte dirette oltre che presunte emissioni di fatture per asserite operazioni inesistenti. La suddetta definizione ha estinto la pretesa dell'Ufficio pari a circa 168 milioni di euro tra imposte sanzioni ed interessi a fronte del riconoscimento della somma omnicomprensiva di circa 18 milioni di euro da versare in rate trimestrali in quattro anni la prima a decorrere dal mese di febbraio 2016. Nel ribadire la correttezza del proprio operato, peraltro supportata da plurimi pareri di qualificati professionisti, la Società ha ritenuto in un'ottica deflattiva del contenzioso aderire a tale definizione anche in considerazione della rilevante e consistente riduzione della pretesa dell'Ufficio (quasi il 90%).

Inoltre la Società si è riservata di richiedere la riattribuzione delle perdite fiscali, pari a circa 5 milioni, che sono state utilizzate da Risanamento S.p.A. per ridurre, attraverso l'applicazione della procedura prevista dall'art. 40-bis, comma 3, del Dpr 29 settembre 1973, n. 600, i maggiori imponibili accertati ai fini Ires per i periodi d'imposta 2007, 2008 e 2009.

Infine per effetto dell'accordo raggiunto sono state poste le basi per definire, senza costi aggiuntivi e con i medesimi criteri, gli avvisi di accertamento notificati in data 22 dicembre 2015 per il periodo di imposta 2010 e riferiti alle medesime operazioni immobiliari oggetto di definizione.

E. Rischi connessi agli strumenti finanziari

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

Rischi relativi all'indebitamento finanziario

Alla data del 31 dicembre 2015 il Gruppo Risanamento evidenzia una posizione finanziaria netta (negativa) pari a circa 618,8 milioni di euro.

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

	31 dic 13	31 dic 14	31 dic 15
<i>Posizione finanziaria netta</i> (milioni/euro)	1.824(*)	443	619

(*) gli importi includono il prestito obbligazionario convertendo

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

In relazione all'indebitamento finanziario in precedenza illustrato ed in conformità sia alla richiesta Consob del 14 luglio 2009 che ai principi ribaditi dalla raccomandazione Consob n. DEM 9017965 del 26 febbraio 2009, si evidenzia che sia al 31 dicembre 2015 che alla data di redazione della presente relazione non si segnalano covenants contrattuali non rispettati.

Si rende noto che a seguito di plurime comunicazioni – l'ultima datata 4 dicembre 2015 – sono state formulate alle banche creditrici e anche azioniste della Società richieste concernenti la proroga/moratoria del termine di rimborso al 31 dicembre 2017 per i seguenti finanziamenti attualmente in scadenza al 31 dicembre 2016:

- o Linea di backup per rimborso POC (utilizzata nel corso del mese di maggio 2014 per complessivi 272 milioni di euro e rimborsata per la quota di competenza del Banco Popolare pari a 64,7 milioni di euro);
- o Linea di credito per cassa anticipazione rimborso iva (pari a 20 milioni di euro);
- o Debiti non ipotecari – chirografari residui (pari a circa 12 milioni di euro);
- o Linea di credito per firma a medio lungo termine finalizzata all'emissione delle fidejussioni bancarie a favore di Fondiaria Sai (51,2 milioni di euro)

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

- o Finanziamento erogato a MSG Residenze per la sola quota di Intesa San Paolo per circa 63,6 milioni di euro (si ricorda che relativamente al suddetto finanziamento a seguito degli accordi sottoscritti con l'altro finanziatore Deutsche Pfandbriefbank AG - già Hypo Real Estate Bank International AG – quest'ultima ha prorogato il termine finale dello stesso al 31 dicembre 2018 come già indicato e meglio precisato nel precedente paragrafo 3.3 a) "Eventi societari");
- o Contratto di finanziamento tra MSG Residenze ed IntesaSanPaolo relativamente al saldo dei differenziali maturati su IRS ristrutturato per un importo di circa 15 €/mil.;

- Finanziamento erogato da Banca Popolare di Milano a Risanamento Spa (garantito da immobili di proprietà di Milano Santa Giulia) per circa 63 milioni di euro.

A tal riguardo si evidenzia che ad oggi gli organismi tecnici dei principali istituti coinvolti hanno già manifestato plurimi e formali riscontri circa il positivo accoglimento delle suddette richieste comunicando la disponibilità a sottoporle con parere positivo ai propri competenti organi deliberanti.

Rischi connessi ai debiti scaduti

- Debiti commerciali

L'ammontare dei debiti commerciali scaduti (e non ancora pagati in quanto soggetti a verifiche) alla data del 31 dicembre 2015 è di 1,6 milioni di euro (di cui 0,3 verso parti correlate), contro i 3,2 milioni al 31 dicembre 2014 mentre i debiti relativi alle posizioni in contenzioso sono pari a 2,4 milioni di euro come al 31 dicembre 2014.

- Debiti tributari

Alla data del 31 dicembre 2015 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- Debiti finanziari

Si segnala che alla data del 31 dicembre 2015 non si evidenziano debiti finanziari scaduti relativi ai finanziamenti in corso anche alla luce delle moratorie/proroghe sottoscritte come meglio specificato in precedenza.

Rischi correlati ai contenziosi

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

Alla data del 31 dicembre 2015 sono in essere due ingiunzioni/precetti di pagamento per un totale di circa 0,3 milioni di euro; tali atti monitori sono stati notificati a Risanamento Spa ed a una sua controllata e sono stati debitamente opposti nei termini di legge.

Continuità aziendale

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

A tale riguardo occorre rimarcare con soddisfazione l'ottenimento del provvedimento di revoca del sequestro preventivo - emesso in data 24 luglio 2015 – che ha riconsegnato il pieno possesso di tutte le aree di proprietà che erano ancora sottoposte al citato sequestro.

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

In merito all'evoluzione di tali attività è importante considerare che sulla base di tutti i dati raccolti sull'area, la società ERM (società di primario standing internazionale) nel gennaio 2016 ha riconfermato il contenuto della propria relazione del marzo 2014 nella quale aveva riaggiornato il calcolo della stima effettuata in occasione della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2010 e delle relazioni finanziarie annuali del 2011 e 2012.

Più precisamente con comunicazione del 15 gennaio 2016 la società ERM ha confermato, senza indicare allo stato la necessità di effettuare integrazioni (anche alla luce dell'ordinanza del TAR n. 03556/2011 REG.RIC depositata il 9 dicembre 2014 come meglio specificato nel precedente paragrafo 3.3), le risultanze del suddetto aggiornamento, dettagliatamente specificate nella relazione rilasciata in data 17 marzo 2014; quest'ultima aveva evidenziato un aumento della stima legato essenzialmente all'aumento dei volumi di materiale oggetto di rimozione, che sono connessi all'applicazione della nuova normativa ad oggi vigente sui materiali di riporto (*L. 9 agosto 2013, n. 98*), che richiede la valutazione della conformità dell'eluato ai sensi del DM 5/2/98.

Pertanto, alla luce di quanto sopra indicato non sono state apportate modifiche alla consistenza del fondo bonifiche; si ricorda che le società controllate Milano Santa Giulia Spa e MSG Residenze Srl avevano aggiornato per l'esercizio 2013 la valutazione del fondo rischi in bilancio (originariamente stanziato per 80 milioni di euro) adeguandolo al dato riportato dalla citata relazione pari complessivamente a circa 95 milioni di euro; tenuto conto degli utilizzi effettuati sino al 31 dicembre 2015, pari a circa 17,5 milioni di euro, la valorizzazione del fondo in bilancio alla data del 31 dicembre 2015 risulta dunque essere pari a circa 77 milioni di euro.

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

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

le linee guida strategiche approvate dal Consiglio di Amministrazione prevedono per il biennio 2016-2017 con specifico riferimento all'area di Milano Santa Giulia lo svolgimento delle attività mirate all'ottenimento della variante al PII mediante la sottoscrizione di un nuovo accordo di programma e di una nuova convenzione nonché della predisposizione e condivisione del piano di bonifica con gli enti competenti. Pertanto al fine di supportare finanziariamente gli obiettivi indicati è stata richiesta alle banche (che ad oggi complessivamente detengono l'84% del capitale sociale

della Società) la proroga sino al 31 dicembre 2017 dei termini di scadenza dei seguenti finanziamenti:

- Linea di backup per rimborso POC (utilizzata nel corso del mese di maggio 2014 per complessivi 272 milioni di euro e rimborsata per la quota di competenza del Banco Popolare pari a 64,7 milioni di euro);
- Linea di credito per cassa anticipazione rimborso iva (pari a 20 milioni di euro);
- Debiti non ipotecari – chirografari residui (pari a circa 12 milioni di euro);
- Linea di credito per firma a medio lungo termine finalizzata all'emissione delle fidejussioni bancarie a favore di Fondiaria Sai (51,2 milioni di euro)

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

- Finanziamento erogato a MSG Residenze per la sola quota di Intesa San Paolo per circa 63,6 milioni di euro. (Si ricorda che relativamente al suddetto finanziamento a seguito degli accordi sottoscritti con l'altro finanziatore Deutsche Pfandbriefbank AG - già Hypo Real Estate Bank International AG – quest'ultima ha prorogato il termine finale dello stesso al 31 dicembre 2018 come già indicato e meglio precisato nel precedente paragrafo 3.3 a) “Eventi societari”);
- Contratto di finanziamento tra MSG Residenze ed IntesaSanPaolo relativamente al saldo dei differenziali maturati su IRS ristrutturato per un importo di circa 15 milioni di euro;
- Finanziamento erogato da Banca Popolare di Milano a Risanamento Spa (garantito da immobili di proprietà di Milano Santa Giulia) per circa 63 milioni di euro.

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

Inoltre le sopracitate linee guida strategiche hanno individuato e definito un percorso di massima valorizzazione degli immobili in portafoglio (sia di trading che di reddito) che dovrebbe perseguire un duplice obiettivo ovvero:

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

Tenuto conto di quanto sopra indicato le disponibilità liquide e non vincolate esistenti alla data del 31 dicembre 2015, pari a circa 37 milioni di euro, unitamente ai flussi previsti per i prossimi 12 mesi, consentiranno alla Società di mantenere una situazione di equilibrio finanziario e operare come entità in funzionamento.

Considerato il quadro sopra rappresentato ed i fattori di rischio di cui si è dato ampia disamina nella sezione “Risk management” della Relazione sulla gestione, preso atto delle azioni intraprese e finalizzate al loro superamento, gli Amministratori hanno ritenuto appropriato l'utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio. In particolare, ai fini della valutazione della capacità del Gruppo di continuare la propria operatività nel prevedibile futuro si è prestata la massima considerazione all'incertezza connessa ad un presupposto significativo non di autonomo e diretto controllo della Società, rappresentata dal mancato completamento ad oggi del processo di approvazione delle richieste effettuate dalla Società in merito a moratorie e proroghe da parte degli organi deliberanti degli istituti di credito; tale approvazione, che si prevede possa verosimilmente intervenire nell'arco dei prossimi mesi, è allo stato condizione essenziale, in assenza di operazioni straordinarie anche connesse all'iniziativa di Milano Santa Giulia e di natura diversa da quelle precedentemente illustrate, per garantire la capacità del Gruppo di proseguire in continuità

oltre il 2016 le proprie attività. Sebbene tale approvazione finale non sia ancora intervenuta, gli Amministratori hanno la ragionevole aspettativa che essa sarà acquisita, tenuto anche conto che, come precedentemente indicato, gli istituti di credito coinvolti rivestono il duplice ruolo di creditori e di azionisti (che ad oggi risultano detenere complessivamente circa l'84% del capitale sociale e nello specifico IntesaSanPaolo detiene il 48%). Inoltre si ribadisce che ad oggi gli organismi tecnici dei principali istituti coinvolti hanno già manifestato plurimi e formali riscontri circa il positivo accoglimento delle suddette richieste comunicando la disponibilità a sottoporle con parere positivo ai propri competenti organi deliberanti. Tali indicazioni sono emerse anche in occasione dei sistematici incontri intercorsi aventi ad oggetto l'aggiornamento sullo stato di attuazione dell'iniziale piano di ristrutturazione e delle sue attuali evoluzioni che conferma l'impegno in merito alla iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia.

3.7 - INFORMAZIONI SUGLI STRUMENTI FINANZIARI

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

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

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

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

I principali strumenti finanziari in essere, diversi dai derivati, comprendono depositi bancari a vista e a breve termine e finanziamenti bancari e leasing, che hanno l'obiettivo di finanziare le attività operative del Gruppo. Inoltre in base a quanto disposto dal principio IAS 39, rientrano in tale categoria anche debiti e crediti commerciali derivanti dall'attività operativa.

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

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

Rischio di tasso di interesse

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

Allo stato attuale il Gruppo, a seguito della vendita del patrimonio immobiliare parigino intervenuta nel 2014, ha ridotto sensibilmente il proprio indebitamento finanziario e quello attualmente in essere è prevalentemente costituito da finanziamenti a tasso fisso.

I finanziamenti a tasso variabile, scritti nell'indebitamento corrente, sono in fase di rinegoziazione sotto il profilo della durata temporale ed una minima parte di questi risulta essere coperto da strumenti derivati.

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

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

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

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

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

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

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

Rischio di cambio

Si fa presente che alla data del 31 dicembre 2015 non risulta alcuna esposizione connessa a tale rischio.

Rischio di credito

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

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

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

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

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

Rischio di liquidità

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

Anche a seguito delle operazioni di vendita di immobili poste in essere nel corso dell'ultimo biennio, si segnala una riduzione del rischio in oggetto rispetto a quanto evidenziato nel corso degli esercizi precedenti.

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 fatta eccezione per alcune partecipazioni azionarie per il cui dettaglio si rimanda alla specifica sezione delle note al bilancio.

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

3.8 - ANDAMENTO DELLE PRINCIPALI MACRO ATTIVITA' DEL GRUPPO

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

SVILUPPO

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
	Settore - Sviluppo	
	31 dicembre	
	2015	2014
(valori in migliaia)		
Ricavi	27	60.021
Variazione delle rimanenze	2.042	(6.517)
Altri proventi	20	12
Valore della Produzione	2.089	53.516
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(7.815)	(69.259)
Costi del personale	(1.586)	(2.185)
Altri costi operativi	(473)	(702)
EBITDA	(7.785)	(18.630)
Ammortamenti	(42)	(56)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(1.085)	(275)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(8.912)	(18.961)

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

I dati relativi allo scorso esercizio sono influenzati dagli effetti della definizione della vertenza relativa alla vendita dell'area ex. Falck che ha determinato la contabilizzazione del saldo prezzo di cessione, espresso nella voce "Ricavi" (60 milioni di euro), nonché l'impegno del Gruppo a concorrere ai costi di bonifica espresso nella voce "Costi per servizi" (60 milioni di euro).

Il "Risultato Operativo" dello scorso esercizio era negativamente influenzato dall'adeguamento, espresso nella voce "Variazione delle Rimanenze", dei valori di carico dell'area di Milano Santa Giulia alle risultanze delle perizie effettuate con riferimento alla data del 31 dicembre 2014.

REDDITO

Il risultato operativo del settore reddito è evidenziato nella tabella sottostante.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
(valori in migliaia)	Settore - Reddito	
	31 dicembre	
	2015	2014
Ricavi	12.071	11.392
Variazione delle rimanenze	0	0
Altri proventi	320	463
Valore della Produzione	12.391	11.855
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(1.053)	(1.103)
Costi del personale	0	(9)
Altri costi operativi	(1.047)	(962)
EBITDA	10.291	9.781
Ammortamenti	(5.124)	(4.028)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(1.259)	(554)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	3.908	5.199

Il “Valore della produzione” del settore in esame è determinato principalmente dall’andamento dei canoni di locazione che rappresentano la componente reddituale ricorrente che genera flussi economici e finanziari costanti nel tempo.

I canoni di locazione relativi all’esercizio in corso, espressi nella voce “Ricavi”, sono attribuibili esclusivamente ad investimenti italiani ed in particolare al complesso immobiliare sito in Milano e locato a Sky.

Si evidenzia che la riduzione del “Risultato Operativo” rispetto a quanto registrato lo scorso esercizio è da attribuirsi a maggiori ammortamenti conseguenti alla messa in esercizio del terzo edificio Sky consegnato al conduttore nel mese di novembre del 2015, nonché alla definizione della vertenza con il predetto conduttore che trova evidenza nella voce “Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti”.

TRADING

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
	Settore - Trading	
	31 dicembre	
	2015	2014
(valori in migliaia)		
Ricavi	3.028	2.897
Variazione delle rimanenze	(2.390)	965
Altri proventi	747	1.398
Valore della Produzione	1.385	5.260
Acquisti di immobili	0	(1.320)
Costi per servizi	(2.244)	(4.840)
Costi del personale	0	0
Altri costi operativi	(736)	(974)
EBITDA	(1.595)	(1.874)
Ammortamenti	(1)	(1)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(96)	1.413
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(1.692)	(462)

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

La diminuzione del valore della produzione rispetto a quanto rilevato lo scorso esercizio è da attribuirsi alle seguenti componenti: i) acquisto nel 2014 dell’immobile sito in Milano via Manin con evidenza nella voce “Variazione delle rimanenze”; ii) la vendita sostanzialmente a valori di carico, avvenuta in corso d’anno, dell’unità immobiliare sita in Sesto San Giovanni con evidenza nelle voci “Ricavi” e “Variazione delle Rimanenze”; iii) adeguamento nell’esercizio 2015, espresso nella voce “Variazione delle Rimanenze”, dei valori di carico di alcuni immobili alle risultanze delle perizie effettuate con riferimento alla data del 31 dicembre 2015.

Occorre altresì evidenziare che il “Risultato operativo” dello scorso esercizio è appesantito dai costi, non capitalizzabili, connessi all’intervento di natura straordinaria sull’immobile di Torri di Quartesolo che trovano evidenza nella voce “Costi per Servizi”.

INVESTIMENTI

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

	(migliaia di euro)
Investimenti immobiliari	28.761
Altri beni	17
Portafoglio immobiliare	2.803
Attività di ripristino ambientale	422
TOTALE	<u>32.003</u>

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

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

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

RAPPORTI PATRIMONIALI

(euro/000)

DESCRIZIONE	Crediti Finanziari	Cassa	Crediti Commerciali	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti Commerciali
Società Collegate	258					
Società Correlate (Istituti di credito)		13.442	51	(142.316)	(296.656)	
Altre società Correlate			4	0	0	(647)
Totale	258	13.442	55	(142.316)	(296.656)	(647)

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

Si rileva che, in considerazione dei rapporti di credito e di debito verso le società controllanti e correlate, non vi sono posizioni non recuperabili / non compensabili anche in considerazione degli accordi di ristrutturazione ex art. 182 bis L.F.

RAPPORTI ECONOMICI

(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Correlate (Istituti di credito)			(1.292)	4	(15.383)
Altre società Correlate	1.293	746			(2)
Totale	1.293	746	(1.292)	4	(15.385)

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

In ottemperanza all'informativa sulle partecipazioni detenute dagli amministratori, dai sindaci, dai direttori generali e dai dirigenti con responsabilità strategiche direttamente o per il tramite di società controllate, di società fiduciarie e per interposta persona, in Risanamento Spa e nelle sue controllate si fa presente che alla data del 31 dicembre 2015 nessuna delle figure precedentemente indicate possiede direttamente o indirettamente alcuna partecipazione azionaria nel capitale di Risanamento Spa.

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

Ai sensi della delibera Consob N°17721 del 12 marzo 2010 si fa presente che l'operazione ampiamente descritta nel precedente paragrafo 3.3 tra Risanamento Spa e MSG Residenze Srl da una parte e Deutsche Pfandbriefbank AG e IntesaSanpaolo dall'altra considerata tra parti correlate e di "maggiore rilevanza", ha visto la predisposizione di un documento informativo messo a disposizione del mercato in data 29 dicembre 2015.

3.10 - INFORMAZIONI SULL'AMBIENTE

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

3.11 - RISORSE UMANE

Con riferimento al personale del Gruppo Risanamento (Italia e Francia) si riportano, in forma tabellare, le informazioni più rilevanti:

Composizione	Dirigenti	Quadri	Impiegati	Operai	Altre categorie	Totale
Uomini (numero)	7	3	9	0	0	19
Donne (numero)	1	5	10	0	0	16
Totale dipendenti	8	8	19	0	0	35
Età media	51	46	45	0	0	47
Anzianità lavorativa	9	11	9	0	0	10
Contratto a tempo indeterminato	8	8	19	0	0	35
Contratto a tempo determinato	0	0	0	0	0	0
Titolo di studio: laurea	7	5	6	0	0	18
Titolo di studio: diploma	1	3	13	0	0	17
Titolo di studio: licenza media	0	0	0	0	0	0

Turnover	1-gen-15	assunzioni	Dimissioni, pensionamenti e cessazioni	Passaggi di categoria	31-dic-15
<i>Contratto a tempo indeterminato</i>					
- Dirigenti	8	0	0	0	8
- Quadri	9	0	(1)	0	8
- Impiegati	20	0	(1)	0	19
- Operai	0	0	0	0	0
- Altri	0	0	0	0	0
<i>Contratto a tempo determinato</i>					
- Dirigenti	0	0	0	0	0
- Quadri	0	0	0	0	0
- Impiegati	0	0	0	0	0
- Operai	0	0	0	0	0
- Altri	0	0	0	0	0
TOTALE	37	0	(2)	0	35

Come evidenziato nelle tabelle sopra riportate, nel corso dell'anno 2015 è proseguito il processo di revisione organizzativa e strutturale del Gruppo Risanamento che ha comportato l'uscita di due unità.

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

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2015 espone una perdita netta di 47,4 milioni di euro, contro la perdita netta di 54,8 milioni di euro dell'esercizio precedente.

La Società anche per il 2015 ha continuato a risentire delle non positive condizioni che caratterizzano l'attuale contesto operativo in quanto, in qualità di Capogruppo, ha necessariamente dovuto sostenere finanziariamente l'attività delle proprie controllate (e specificatamente delle società connesse al progetto Milano Santa Giulia) e recepire significative svalutazioni conseguenti al procedimento di *impairment* del valore delle partecipazioni. In ottemperanza dell'informativa richiamata anche dal Documento Banca d'Italia/Consob/Isvap del 4 marzo 2010, si rinvia al Bilancio per un'analisi dettagliata della metodologia utilizzata e degli effetti.

E' utile precisare che i principali fattori che hanno influito sulla valutazione delle partecipazioni si riferiscono principalmente alle perdite economiche generate dalle società controllate ed in minima parte alle nuove valutazioni peritali.

Si evidenzia, come di seguito dettagliato, una sensibile riduzione degli oneri operativi anche a seguito del processo di rivisitazione organizzativa e strutturale del Gruppo.

Occorre infine evidenziare che l'andamento economico, patrimoniale e finanziario della Società è connesso con quello delle società controllate facenti parte del Gruppo. Ottenuto il dissequestro dell'intera area di Milano Santa Giulia l'operatività si è sostanzialmente concentrata nella gestione e valorizzazione del patrimonio immobiliare a reddito (conclusione e consegna al conduttore del terzo edificio Sky), nel proseguimento delle attività legate alla dismissione del patrimonio di *trading* residuo e nella definizione ed attuazione degli interventi di natura ambientale ed urbanistica relativi alla iniziativa Milano Santa Giulia.

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

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

€/000	31-dic-15	31-dic-14	31-dic-13
Ricavi	3.974	5.318	5.520
Produzione interna	(2.040)	1.040	1.500
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	1.934	6.358	7.020
Costi esterni operativi	(6.557)	(15.608)	(15.800)
VALORE AGGIUNTO	(4.623)	(9.250)	(8.780)
Costi del personale	(3.046)	(3.845)	(4.078)
MARGINE OPERATIVO LORDO	(7.669)	(13.095)	(12.858)
Ammortamenti ed accantonamenti	(19.351)	(238)	(23)
RISULTATO OPERATIVO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA	(27.020)	(13.333)	(12.881)
Risultato dell'area accessoria	(665)	(818)	(781)
Risultato dell'area finanziaria (al netto degli oneri finanziari)	(3.445)	(9.085)	50.001
Risultato dell'area straordinaria	(346)	1.190	(268)
Oneri finanziari	(18.853)	(34.743)	(42.832)
RISULTATO LORDO	(50.329)	(56.789)	(6.761)
Imposte sul reddito	2.973	1.950	462
RISULTATO NETTO	(47.356)	(54.839)	(6.299)

Il "valore della produzione operativa", pari a 2 milioni di euro, si presenta in diminuzione rispetto a quanto registrato lo scorso esercizio a seguito della ridefinizione delle procedure di ribaltamento costi ai conduttori i cui effetti sono ricompresi nella voce "ricavi" e per l'adeguamento dei valori di carico degli immobili in portafoglio - espresso nella voce "Produzione interna" - alle risultanze delle

perizie effettuate con riferimento alla data del 31 dicembre 2015. Il dato del 2014 recepisce gli effetti dell'acquisto dell'immobile sito in Milano via Manin (acquisto connesso ad un più ampio accordo transattivo sottoscritto con Aedes Spa) espresso nella voce "Produzione Interna".

I "costi esterni operativi", pari a 6,6 milioni di euro, si presentano in sensibile diminuzione rispetto a quanto registrato al 31 dicembre 2014 e si riferiscono principalmente a spese correlate alla gestione e valorizzazione degli immobili (2,2 milioni di euro), a costi per prestazioni professionali e costi legali e notarili (1,3 milioni di euro), ad emolumenti per organi sociali (1,2 milioni di euro) ed a oneri relativi ad altri servizi e costi societari (1,4 milioni di euro).

Si registra una riduzione generalizzata di costi anche a seguito del processo di rivisitazione organizzativa e strutturale del Gruppo con effetti sensibili altresì sui "Costi del personale", che evidenziano un decremento di circa il 21% rispetto a quanto rilevato lo scorso esercizio.

L'incremento della voce "Ammortamenti ed accantonamenti" rispetto al dato del 2014 è sostanzialmente da attribuirsi agli accantonamenti connessi alla conciliazione giudiziaria con l'amministrazione finanziaria relativa ad un contenzioso fiscale (nei termini precedentemente anticipati e meglio illustrati nel paragrafo eventi successivi).

Il "risultato dell'area finanziaria", negativo per 3,4 milioni di euro, registra un miglioramento al 31 dicembre 2014. La voce nel corrente esercizio accoglie gli effetti negativi delle valutazioni delle partecipazioni delle controllate conseguenti al procedimento di *impairment* del valore delle stesse (saldo netto tra svalutazioni e ripristini di valore di circa 20,7 milioni di euro negativi), parzialmente compensati dagli interessi attivi sui crediti finanziari alle controllate (circa 11,4 milioni di euro) e dalla contabilizzazione dei dividendi percepiti da Etoile Deuxieme (circa 5,6 milioni di euro).

Il dato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 comprendeva svalutazioni/ripristini di partecipazioni per circa 64 milioni di euro (43 milioni di euro di svalutazione relativa alle società connesse al progetto Milano Santa Giulia, 23 milioni di euro di svalutazione relativa a Risanamento Europa e 2 milioni di euro di ripristini di valore), la contabilizzazione di dividendi per circa 33 milioni di euro ed interessi attivi da società controllate per circa 22 milioni di euro.

Gli "oneri finanziari", pari a 18,9 milioni di euro (contro 34,7 milioni del precedente esercizio), registrano un sensibile decremento (45%) sostanzialmente imputabile alla riduzione dell'indebitamento a seguito della conversione del prestito obbligazionario convertendo avvenuta nel corso dell'esercizio 2014 e dell'esposizione verso le società controllate

La situazione patrimoniale della società è esposta nel seguente prospetto:

€/000	31-dic-15	31-dic-14	31-dic-13
Attività non correnti	439.680	466.542	437.167
Attività correnti	61.776	226.507	221.775
Attività destinate alla vendita	0	0	0
Passività non correnti	(23.299)	(3.908)	(3.786)
Passività correnti	(53.395)	(102.006)	(103.850)
Passività correlate ad attività destinate alla vendita	0	0	0
CAPITALE INVESTITO NETTO	424.762	587.135	551.306
Patrimonio Netto	272.470	319.488	96.764
Posizione Finanziaria Netta	152.291	267.647	454.542
MEZZI FINANZIARI NETTI	424.761	587.135	551.306

Il "capitale investito netto" presenta un decremento rispetto allo scorso esercizio attribuibile i) alla movimentazione delle partecipazioni in imprese controllate sulla base delle risultanze del

procedimento di *impairment* sul valore delle stesse con evidenza nella voce “Attività non correnti”, ii) alla riduzione dei crediti commerciali nei confronti delle società controllate espressa nella voce “Attività correnti”, parzialmente compensati da una riduzione dei debiti commerciali verso le società controllate. L’incremento della voce “Passività correnti” recepisce gli effetti dell’accantonamento a fondi rischi ed onere a seguito della conciliazione tributaria con l’Amministrazione Finanziaria formalizzata nel gennaio del 2016.

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

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

(valori in €/000)

	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
● Passività finanziarie correnti	(552.332)	(689.662)	(986.103)
● Passività finanziarie non correnti	(7.368)	(21.858)	(58.589)
● Disponibilità e cassa	11.434	19.393	4.057
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	395.976	424.479	586.093
Posizione Finanziaria Netta	(152.291)	(267.647)	(454.542)

A maggior chiarimento, si precisa che:

Le passività finanziarie correnti includono le quote a breve termine (scadenza 12 mesi) dei debiti verso gli istituti creditizi per circa 307,3 milioni di euro e debiti per finanziamenti da controllate per 245,0 milioni di euro.

Le passività finanziarie non correnti accolgono le quote a medio e lungo termine (scadenza oltre i 12 mesi) dei debiti verso le banche per 7 milioni di euro e passività e altri debiti finanziari per 0,5 milioni di euro. Tali poste sono ridotte, nell’ambito dell’applicazione del principio del “costo ammortizzato”, dell’importo residuo degli oneri accessori ai finanziamenti, pari a 0,1 milioni di euro.

I crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti includono i crediti finanziari verso imprese controllate per circa 395,7 milioni di euro e crediti finanziari verso imprese collegate per circa 0,3 milioni di euro.

Le disponibilità e cassa sono relative a disponibilità presso le banche, di cui euro 2,5 milioni vincolate e oggetto di garanzia.

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

INVESTIMENTI

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

	(migliaia di euro)
Attività Materiali - Altri Beni	2
Altre attività non correnti	
Crediti in imprese controllate	14.354
Attività correnti	
Portafoglio immobiliare	772
TOTALE	<u>15.128</u>

Per quanto riguarda le società controllate, l'incremento è riferito a crediti per finanziamenti erogati alle società partecipate.

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

Alla data di riferimento risultano in essere i seguenti rapporti:

Rapporti patrimoniali

(euro/000)

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

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

Rapporti economici

(euro/000)

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

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

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

Ai sensi della delibera Consob N°17721 del 12 marzo 2010 si fa presente che l'operazione ampiamente descritta nel precedente paragrafo 3.3 tra Risanamento Spa e MSG Residenze Srl da una parte e Deutsche Pfandbriefbank AG e IntesaSanpaolo dall'altra considerata tra parti correlate e di "maggiore rilevanza", ha visto la predisposizione di un documento informativo messo a disposizione del mercato in data 29 dicembre 2015.

3.14 - ALTRE INFORMAZIONI

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3.15.1 - ATTIVITA' DI RICERCA E SVILUPPO

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

3.15.2 - AZIONI PROPRIE

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

3.15.3 - SEDI SECONDARIE

La Società non ha istituito sedi secondarie.

3.16 - CODICE IN MATERIA DI DATI PERSONALI

La Società si trova nelle ipotesi previste dal D.Lgs 196/03 (Codice in materia di protezione sui dati personali) per la redazione del “Documento Programmatico sulla Sicurezza” come successivamente integrato dalla Legge 166 del 2009 (“DPS”) e pertanto è dotata del predetto Documento Programmatico.

Per maggior completezza si precisa che l’art. 45 del decreto legge n.ro 5 del 9 febbraio 2012 - contenente disposizioni urgenti in materia di semplificazione e sviluppo – ha soppresso i paragrafi da 19 a 19.8 e il paragrafo 26 dell’Allegato B del D.Lgs. 30 giugno 2003, n. 196 e quindi ha soppresso l’obbligo del titolare di un trattamento di dati sensibili o di dati giudiziari di redigere il DPS e di riferire nella relazione accompagnatoria del bilancio di esercizio, dell’avvenuta redazione o dell’aggiornamento del medesimo.

Pertanto, la Società, già dotata del citato DPS - che pianifica la sicurezza, disponibilità e integrità dei dati in azienda ovvero di dipendenti, collaboratori, clienti, utenti o fornitori in ogni fase e ad ogni livello (fisico, logico, organizzativo) ed individua le misure istituite per la gestione degli stessi - ha adeguato su base volontaria le procedure interne volte a garantire una gestione ed un utilizzo dei dati conformi alla normativa.

La nostra Società per quanto attiene l’espletamento degli adempimenti connessi al D.Lgs 196/03 si avvale della consulenza permanente fornita dallo Studio Legale Carozzi e da Programma Radon S.r.l.

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

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

3.18 - EVENTI SUCCESSIVI

- Relativamente alla iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia in data 22 gennaio 2016, come già anticipato in precedenza, la Giunta Comunale di Milano ha avviato con specifica delibera il procedimento di variante dell'Accordo di Programma per l'attuazione del PII iniziando contestualmente la relativa procedura di VAS (Valutazione Ambientale Strategica) relativa alla variante della parte Nord dell'area, che rappresenta un passo importante e propedeutico nel percorso di approvazione del progetto.

- In data 2 febbraio 2016 il Consiglio di Amministrazione ha approvato le LINEE GUIDA per il biennio 2016 – 2017. Queste ultime costituiscono un aggiornamento di quelle approvate lo scorso esercizio che si ricorda avevano previsto una prosecuzione/rivisitazione del Piano Industriale Finanziario 2009/2014. L'aggiornamento è stato ritenuto necessario in quanto nel corso del 2015 sono stati raggiunti alcuni obiettivi (es. completamento della costruzione del terzo edificio del complesso interamente locato a SKY) mentre con riferimento all'iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia dal un lato è stato ottenuto il totale dissequestro dell'area dall'altro non è stato ancora possibile completare l'iter amministrativo di approvazione della variante al Masterplan.

In sintesi le suddette LINEE GUIDA prevedono per i tre settori di attività le seguenti indicazioni:

- **INIZIATIVA DI SVILUPPO MILANO SANTA GIULIA.**

- **Area Nord**

- Completamento iter istruttorio urbanistico della Variante al PII con la sottoscrizione della nuova Convenzione Urbanistica unitamente all'approvazione del Piano di Bonifica; tali attività risultano essenziali e propedeutiche alla valorizzazione delle aree;

- **Area Sud**

- In considerazione dell'interesse che l'area SUD di Milano Santa Giulia sta suscitando nel mercato immobiliare ad uso uffici, si ritiene opportuno, sussistendone le condizioni economico/finanziarie, procedere alla realizzazione di tre edifici antistanti il fabbricato di SKY per complessivi 40.000 mq circa sui lotti ad oggi già edificabili a ridosso della stazione della metropolitana di Rogoredo.

- **IMMOBILI A REDDITO**

- Con il completamento della costruzione dell'Edificio Tre facente parte del complesso "SKY" (che aveva visto la realizzazione degli Edifici Uno e Due tra il 2006 ed il 2008) e la sua conseguente consegna effettuata nel mese di novembre del 2015 sono stati rispettati tutti gli impegni contrattuali sia nei confronti del conduttore SKY che nei confronti del pool di banche finanziatrici. Il complesso di fabbricati ora interamente affittati a SKY ha un canone di locazione annuale di circa 16 milioni di euro ed ha raggiunto la massima valorizzazione. Pertanto la Società, nell'ambito del processo tipico delle imprese focalizzate nello sviluppo immobiliare ed in considerazione del positivo momento del mercato immobiliare italiano e di Milano in particolare, soprattutto per immobili cosiddetti "core plus" (quale può considerarsi certamente

l'immobile locato a SKY) intende procedere alla vendita del complesso SKY generando in tal modo nuove risorse finanziarie sia sotto il profilo di cassa che soprattutto sotto il profilo di capacità di ottenimento di nuove linee di credito (a seguito del totale rimborso dell'attuale finanziamento relativo agli immobili SKY) propedeutiche alla realizzazione dei nuovi fabbricati.

- **IMMOBILI TRADING**

Anche in un'ottica di liberare risorse per lo sviluppo del progetto di Milano Santa Giulia è prevista la dismissione degli immobili ad oggi di proprietà del gruppo. Si procederà a valutare le opportunità offerte dal mercato proseguendo nel contempo ad operare una gestione oculata e mirata al raggiungimento di una ottimizzazione dei ricavi.

- Come già anticipato in data 2 febbraio 2016 la società Risanamento da una parte e l'Agenzia delle Entrate dall'altra, quest'ultima in persona dei rappresentanti della Direzione Regionale della Lombardia e della Direzione provinciale I di Milano, hanno sottoscritto un accordo di conciliazione giudiziale riguardante gli avvisi di accertamento notificati dall'Ufficio tra il 22 dicembre 2011 ed il 22 dicembre 2014 relativi a tutti i periodi d'imposta compresi tra il 2005 ed il 2009. Tali avvisi di accertamento riguardavano l'intero complesso di operazioni di acquisto di taluni immobili e contestavano sostanzialmente presunte indebite detrazioni di IVA e indebite deduzioni di costi ai fini delle imposte dirette oltre che presunte emissioni di fatture per asserite operazioni inesistenti. Unitamente alle predette contestazioni sono state altresì definiti taluni rilievi minori contestati in atti notificati tra il 2011 e il 2012 e relativi ai periodi di imposta 2006 e 2007.

Nello specifico la società a fronte di importi accertati per circa 168 milioni di euro tra imposte, sanzioni ed interessi si è impegnata a versare in quattro anni - con rate trimestrali la prima a decorrere dal mese di febbraio 2016 - una somma omnicomprensiva di euro 18 milioni, pari a circa il 10,5% dell'intera pretesa.

Nel ribadire la correttezza del proprio operato, peraltro supportata da plurimi pareri di qualificati professionisti, la Società ha quindi ritenuto in un'ottica deflattiva del contenzioso aderire a tale definizione anche in considerazione della rilevante e consistente riduzione della pretesa dell'Ufficio (quasi il 90%).

Inoltre la Società si è riservata di richiedere la riattribuzione delle perdite fiscali, pari a circa 5 milioni, che sono state utilizzate da Risanamento S.p.A. per ridurre, attraverso l'applicazione della procedura prevista dall'art. 40-bis, comma 3, del Dpr 29 settembre 1973, n. 600, i maggiori imponibili accertati ai fini Ires per i periodi d'imposta 2007, 2008 e 2009. Infine per effetto dell'accordo raggiunto sono state poste le basi per definire, senza costi aggiuntivi e con i medesimi criteri, gli avvisi di accertamento notificati in data 22 dicembre 2015 per il periodo di imposta 2010 e riferiti alle medesime operazioni immobiliari oggetto di definizione.

3.19 - EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Seguendo le indicazioni previste dalle linee guida approvate dal Consiglio di Amministrazione come anticipato in precedenza, l'attività di Risanamento S.p.A. e del Gruppo per l'anno 2016, sarà rivolta alla valorizzazione delle proprietà di immobili "trading" e di "reddito" presenti in portafoglio e si focalizzerà nello sviluppo della iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia. Quest'ultima relativamente all'area Nord (oggetto della variante urbanistica) si concentrerà sul profilo urbanistico / ambientale avendo come principale obiettivo la conclusione dell'iter di approvazione da parte del Comune di Milano, propedeutico alla sottoscrizione dell'Accordo di Programma mentre per l'area Sud (già edificata per l'85%) potrà prevedere – qualora ve ne siano le condizioni – l'inizio della realizzazione dei fabbricati ad uso terziario dei lotti già disponibili per l'edificazione come indicato nelle linee guida strategiche.

Si fa presente inoltre che alla luce del modificato perimetro di attività del Gruppo proseguirà anche nel 2016 il processo di revisione organizzativa e strutturale, già avviato nel 2014, mirato a perseguire una sua semplificazione societaria realizzando ulteriori benefici in termini di costi.

Considerato che allo stato la principale fonte di reddito prospettica risulta essere l'iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia è verosimile che i risultati economici consolidati dovranno essere valutati in un'ottica di medio/lungo periodo in quanto gli investimenti sostenuti sono destinati a dar luogo a ritorni non immediati in termini sia economici che finanziari e ciò a discapito dei primi esercizi ed in particolare del 2016 che, in assenza di eventi straordinari ed al netto degli effetti delle eventuali cessioni, risulterà di segno negativo ma in miglioramento rispetto al dato evidenziato nel corrente esercizio.

3.20 - PROPOSTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

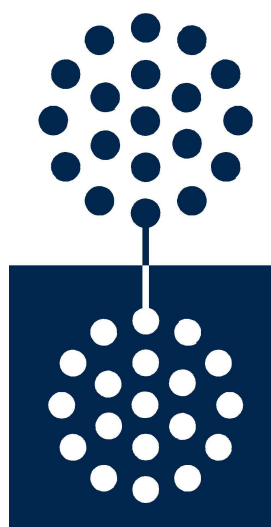
Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione, riunitosi in data 2 febbraio 2016, ha deliberato di sottoporre la Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2015 all'approvazione dell'Assemblea.

Siete pertanto invitati ad approvare la Relazione finanziaria annuale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

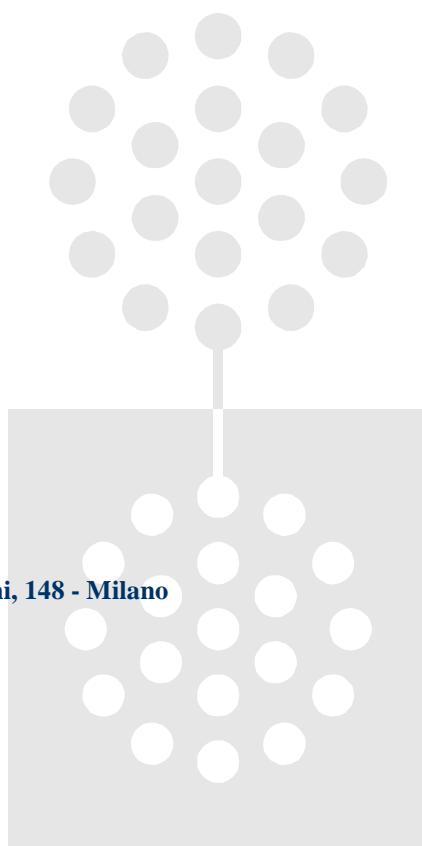
Vi proponiamo inoltre di voler riportare a nuovo la perdita di esercizio di euro 47.356.096.

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



RISANAMENTO S.p.A.

**Bilancio consolidato
al 31 dicembre 2015**



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

Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata

(migliaia di euro)		31.12.2015	31.12.2014
	note		
Attività non correnti:			
Attività immateriali			
- Attività immateriali a vita definita	1)	-	3
		-	3
Attività materiali	2)		
- Investimenti immobiliari		219.671	196.034
- Immobili di proprietà		42.612	44.394
- Altri beni		5.650	5.763
		267.933	246.191
Altre attività non correnti	3)		
- Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto		-	-
- Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)		1	108
- Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti		258	957
<i>di cui con parti correlate</i>		258	957
- Crediti vari e altre attività non correnti		23.125	22.682
		23.384	23.747
Attività per imposte anticipate	4)	-	-
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		291.317	269.941
Attività correnti:			
Portafoglio immobiliare	5)	705.080	705.439
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	6)	37.514	38.036
<i>di cui con parti correlate</i>	6)	55	1.548
Titoli e partecipazioni	7)	-	16
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	8)	43.703	252.465
<i>di cui con parti correlate</i>	8)	13.442	21.684
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		786.297	995.956
Attività destinate alla vendita:	9)		
di natura finanziaria			
di natura non finanziaria		5.200	5.200
TOTALE ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (C)		5.200	5.200
TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)		1.082.814	1.271.097
Patrimonio netto:	10)		
quota di pertinenza della Capogruppo		256.740	304.764
quota di pertinenza dei Terzi			
TOTALE PATRIMONIO NETTO (D)		256.740	304.764
Passività non correnti:			
Passività finanziarie non correnti	11)	249.106	234.442
<i>di cui con parti correlate</i>	11)	142.316	148.376
Benefici a dipendenti	12)	1.836	1.685
Passività per imposte differite	4)	12.030	12.754
Fondi per rischi e oneri futuri	13)	111.253	89.036
Debiti vari e altre passività non correnti	14)	6.354	13.888
<i>di cui con parti correlate</i>	14)	335	334
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)		380.579	351.805
Passività correnti:			
Passività finanziarie correnti	15)	413.634	462.170
<i>di cui con parti correlate</i>	15)	296.656	409.906
Debiti tributari	16)	1.967	117.322
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	17)	29.894	35.036
<i>di cui con parti correlate</i>	17)	312	3.936
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)		445.495	614.528
Passività correlate ad attività destinate alla vendita:			
di natura finanziaria	9)	-	-
di natura non finanziaria			
TOTALE PASSIVITA' CORRELATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (G)		-	-
TOTALE PASSIVITA' (H = E + F + G)		826.074	966.333
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)		1.082.814	1.271.097

Conto economico consolidato

(migliaia di euro)		31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
	note		
Ricavi	21)	15.126	74.310
<i>di cui con parti correlate</i>	21)	1.293	1.292
Variazione delle rimanenze	5)	(348)	(5.552)
Altri proventi	22)	1.094	2.102
<i>di cui con parti correlate</i>	22)	746	1.298
Valore della produzione		15.872	70.860
Acquisti di immobili	23)	-	(1.320)
Costi per servizi	24)	(15.365)	(84.472)
<i>di cui con parti correlate</i>	24)	(1.292)	(2.706)
Costi del personale	25)	(4.632)	(6.039)
Altri costi operativi	26)	(22.331)	(3.588)
<i>di cui non ricorrenti</i>	26)	(19.000)	-
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUS VALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI (EBITDA)		(26.456)	(24.559)
Ammortamenti	1,2)	(6.998)	(5.906)
Plus valenze/Minus valenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti	2,27)	(2.691)	317
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)		(36.145)	(30.148)
Proventi finanziari	28)	13.866	409
<i>di cui con parti correlate</i>	28)	4	3
Oneri finanziari	29)	(23.821)	(39.295)
<i>di cui con parti correlate</i>	29)	(15.385)	(26.612)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(46.100)	(69.034)
Imposte sul reddito del periodo	30)	610	(1.589)
RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(45.490)	(70.623)
Risultato netto da attività destinate alla vendita	31)	(2.874)	275.876
RISULTATO DEL PERIODO		(48.364)	205.253
Attribuibile a:			
- Risultato del periodo attribuibile alla Capogruppo		(48.364)	205.253
- Risultato del periodo di pertinenza di Azionisti terzi		-	-

(euro)	note		
- Risultato per azione base:	10)		
- da attività in funzionamento		(0,025)	(0,051)
- da attività destinate alla vendita		(0,002)	0,199
Risultato per azione base:		(0,027)	0,148
- Risultato per azione diluito:			
- da attività in funzionamento		(0,025)	(0,048)
- da attività destinate alla vendita		(0,002)	0,199
Risultato per azione diluito:		(0,027)	0,151

Conto economico consolidato complessivo

(migliaia di euro)	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Risultato del periodo	(48.364)	205.253
Componenti riclassificabili in periodi successivi nell'Utile/Perdita d'esercizio		
- Proventi/oneri da valutazione al fair value di derivati designati come cash flow hedge - lordo		68.453
- Proventi/oneri da valutazione al fair value di derivati designati come cash flow hedge - effetto imposte		(15.996)
- Rilascio riserva di cash flow hedge a seguito di discontinuing - lordo	468	3.990
- Rilascio riserva di cash flow hedge a seguito di discontinuing - effetto imposte	(128)	(2.010)
	340	54.437
Totale risultato complessivo del periodo	(48.024)	259.690
Attribuibile a:		
- Risultato del periodo attribuibile alla Capogruppo	(48.024)	259.690
- Risultato del periodo di pertinenza di Azionisti terzi	-	-

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto

(in migliaia di euro)

	Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo				Totale	Patrimonio netto di pertinenza dei Terzi	Totale patrimonio netto
	Capitale	Altri utili o perdite rilevati direttamente a patrimonio netto	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati, incluso il risultato del periodo			
note							
10)							
Saldo al 1 gennaio 2014	105.159	(55.017)	(1.097)	(281.114)	(232.069)	0	(232.069)
Movimenti del patrimonio netto 2014							
Operazioni in derivati		54.437			54.437		54.437
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto		54.437			54.437		54.437
Utile (perdita) netto dell'esercizio				205.253	205.253		205.253
Conversione Prestito Obbligazionario Convertendo di Risanamento S.p.A. - 3 giugno 2014	277.143				277.143		277.143
Saldo al 31 dicembre 2014	382.302	(580)	(1.097)	(75.861)	304.764	0	304.764
Movimenti del patrimonio netto 2015							
Operazioni in derivati		340			340		340
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto		340			340		340
Utile (perdita) netto dell'esercizio				(48.364)	(48.364)		(48.364)
Saldo al 31 dicembre 2015	382.302	(240)	(1.097)	(124.225)	256.740	0	256.740

Rendiconto Finanziario consolidato

(migliaia di euro)		31.12.2015	31.12.2014
	nota 33		
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO			
Utile (perdita) del periodo		(48.364)	205.253
Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:			
Ammortamenti		7.039	7.064
Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni)	a)	2.137	10.427
Plusvalenze/minusvalenze da realizzo (incluse partecipazioni)	b)	46	(290.908)
Variazione fondi	c)	22.368	(3.045)
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite)	d)	(852)	110
Investimenti in portafoglio immobiliare	e)	(2.031)	(5.041)
Cessioni di portafoglio immobiliare	e)	280	150
Variazione netta delle attività e passività commerciali	f)	(127.522)	(28.421)
di cui parti correlate	f)	(2.131)	(2.157)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)		(146.899)	(104.411)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
Investimenti in attività materiali	g)	(28.778)	(14.419)
Cessioni di attività materiali	g)		
Investimenti/cessioni in partecipazioni	h)	97	
Variazione dei crediti e altre attività/passività finanziarie	i)	222	(4.680)
di cui parti correlate	i)	1.034	151
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)		(28.459)	(19.099)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA			
Variazione netta delle passività finanziarie	j)	(33.404)	(55.816)
di cui parti correlate	j)	(119.310)	(26.064)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)		(33.404)	(55.816)
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)	k)		409.755
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D)		(208.762)	230.429
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)		252.465	22.036
Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G)		-	-
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G)		43.703	252.465

(migliaia di euro)		31.12.2015	31.12.2014
INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DEL RENDICONTO FINANZIARIO:			
Beni in locazione finanziaria (rate da corrispondere)		6.218	7.392
Imposte sul reddito pagate		639	201
Interessi pagati		20.430	31.093

NOTE AL BILANCIO CONSOLIDATO

A. INFORMAZIONI SOCIETARIE

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

La pubblicazione del bilancio consolidato di Risanamento S.p.A. per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 2 febbraio 2016 e potrà essere soggetta a modificazioni fino alla data dell’Assemblea.

B. CRITERI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 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 ed integrative 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.

I prospetti di bilancio sono redatti secondo le seguenti modalità:

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

Si segnala che in ossequio a quanto previsto dall’IFRS 5 tutti gli oneri e i proventi derivanti dalla gestione/vendita del portafoglio francese sono stati riclassificati nella voce “risultato netto da attività destinate alla vendita” sia per l’esercizio 2015 sia per quello 2014.

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

La definizione di “non ricorrenti” è conforme a quella indicata nella Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, DEM 6064293.

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

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

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

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

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

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

I principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato sono coerenti con quelli adottati per la redazione del bilancio consolidato del precedente esercizio ad eccezione di quelli applicati a partire dall'esercizio 2015 descritti nella Nota H.

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

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

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

C. PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

Il bilancio consolidato comprende i bilanci di Risanamento S.p.A. e delle società controllate, sulle quali Risanamento S.p.A. esercita direttamente o indirettamente il controllo (così come definito dallo IAS 27 – Bilancio consolidato), al 31 dicembre di ogni anno. I bilanci delle controllate, predisposti per il consolidamento e approvati dai rispettivi organi sociali, sono redatti adottando i medesimi principi contabili della controllante e la data di chiusura del bilancio delle imprese controllate coincide con quella della Capogruppo.

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

Rispetto al 31 dicembre 2014 si segnala la liquidazione della "società controllata consolidata con il metodo integrale" Etoile Deuxième S.à.r.l.

Al 31 dicembre 2015 il numero delle imprese controllate e collegate di Risanamento S.p.A., elencate nei prospetti allegati, sono così ripartite:

Imprese:	31.12.2015		
	Italia	Eestero	Totale
• controllate consolidate con il metodo integrale	13	9	22
• collegate e controllate a controllo congiunto valutate con il criterio del patrimonio netto	1		1
Totale imprese	14	9	23

D. CRITERI DI VALUTAZIONE

Attività immateriali

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

Attività immateriali a vita definita

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

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

Immobilizzazioni materiali

Costo

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

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

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

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

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

Ammortamento

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

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

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

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

Le aliquote di ammortamento utilizzate sono le seguenti:

immobili	2% - 3%
mobili, macchine d'ufficio e macchine elettroniche	12% - 20%
automezzi e autoveicoli	20% - 25%
attrezzature varie	10%

Riduzione di valore delle attività (*Impairment*)

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

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

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

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

Il valore d'uso è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'uso del bene e, se significativi e ragionevolmente determinabili, quelli derivanti dalla sua cessione al termine della sua vita utile. I flussi di cassa sono determinati sulla base di assunzioni ragionevoli e

documentabili rappresentative della migliore stima delle future condizioni economiche che si verificheranno nella residua vita utile del bene, dando maggiore rilevanza alle indicazioni provenienti dall'esterno.

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

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

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

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

Investimenti immobiliari

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

In ottemperanza alle indicazioni dello IAS 40 si segnala che sono stati classificati tra le gli "immobili di proprietà" il complesso di edifici denominato "Cittadella" in quanto utilizzato come sede legale, amministrativa e tecnica del Gruppo. I criteri di valutazione sono i medesimi indicati nel paragrafo precedente.

Strumenti finanziari

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

Le partecipazioni in imprese controllate congiuntamente e in imprese collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Le altre partecipazioni, classificate come attività finanziarie disponibili per la vendita (*available for sale*), sono valutate al *fair value* con imputazione degli effetti a patrimonio netto; quando il *fair value* non può essere attendibilmente determinato, le partecipazioni sono valutate al costo rettificato per perdite di valore.

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

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

Il rischio derivante da eventuali perdite eccedenti il patrimonio netto è rilevato in apposito fondo nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite nei confronti dell'impresa partecipata o comunque a coprire le sue perdite.

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

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

Le attività finanziarie correnti e i titoli detenuti con l'intento di mantenerli in portafoglio sino alla scadenza sono contabilizzati sulla base della data di negoziazione e, al momento della prima iscrizione in bilancio, sono valutati al costo di acquisizione inclusivo dei costi accessori alla transazione.

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

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

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

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati detenuti dal Gruppo sono posti in essere con l'intento di copertura del rischio di cambio e di tasso. Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* solo quando, all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa, si presume che la copertura sia altamente

efficace, l'efficacia può essere attendibilmente misurata e la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al valore corrente, come stabilito dallo IAS 39. Quando gli strumenti finanziari hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in *hedge accounting*, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

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

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

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

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

La tecnica utilizzata per valutare tutti gli strumenti derivati e i finanziamenti in essere al 31 dicembre 2015 e 2014 è basata sul *discounted cash flow model*, che prevede:

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

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

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

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

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

Portafoglio immobiliare

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

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

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

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

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

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

Cassa, disponibilità liquide e attività finanziarie equivalenti

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

Attività e Passività destinate alla vendita

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

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

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

Benefici ai dipendenti

Piani successivi al rapporto di lavoro

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

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

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

Piani a contribuzione definita

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

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

Fondi rischi ed oneri

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

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

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

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

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

In particolare:

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

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

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

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

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

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

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

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

Imposte

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

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

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

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

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

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

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

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

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

E. INFORMATIVA DI SETTORE

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

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

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

F. USO DI STIME

La redazione del bilancio consolidato e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività, in particolare quelle relative al patrimonio immobiliare, e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data della relazione. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per svalutazioni di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, altri accantonamenti e fondi.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente dal management e, ove ritenuto necessario, sono supportate da pareri e studi da parte di consulenti esterni indipendenti e di primario standing (perizie immobiliari, valutazione rischi per oneri ambientali, valutazione mtm degli strumenti finanziari derivati ecc.) e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico.

G. RISK MANAGEMENT

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

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

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

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

Rischi relativi all'attuale scenario economico globale

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

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

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

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

Sulle prospettive di crescita dell'area gravano rischi al ribasso legati alla perdurante incertezza circa le condizioni della domanda in importanti mercati di sbocco, in particolare nei paesi emergenti. Inoltre l'acuirsi delle tensioni geopolitiche, soprattutto in Medio Oriente, potrebbe ripercuotersi negativamente sul clima di fiducia e contribuire a frenare la ripresa dei consumi e l'attività a livello globale.

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

Rischi derivanti dalla sfavorevole congiuntura del mercato immobiliare

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

C. Rischi connessi alla realizzazione esecutiva dei progetti

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

Tale ultimo aspetto è connaturato a progetti di grande dimensione e di lungo periodo che, dovendo coniugare gli adempimenti amministrativi all'innovativa qualità progettuale, utilizzandola quale

stimolo alla domanda presente sul mercato, non può che risentire degli effetti ciclici del settore immobiliare.

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

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

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

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

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

D. Rischi fiscali

Il Gruppo, in funzione dell'attività immobiliare e del proprio patrimonio di asset, è soggetto alle variazioni della normativa fiscale ed alle conseguenti ripercussioni finanziarie. La previsione degli esborsi fiscali è infatti effettuata sulla base dell'imposizione prevista dalla normativa vigente e non

contempla variazioni che potrebbero intercorrere nel corso della gestione a seguito di interventi normativi.

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

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

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

Risanamento S.p.A.

1. Verifica fiscale da parte della Direzione Regionale della Lombardia (DRE), Ufficio Antifrode, per l'annualità 2005.

La Verifica, cominciata il 1° ottobre 2008, è terminata in data 21 settembre 2009 con la consegna del processo verbale di constatazione (PVC).

In data 19 novembre 2009 la Società ha presentato la memoria ex art. 12, comma 7 della Legge 27 dicembre 2000, n. 212 (Statuto del Contribuente), nella quale ha illustrato le proprie ragioni difensive.

In data 28 giugno 2011 è stato notificato dalla DRE un questionario ai sensi dell'art. 37 bis del D.P.R. 600/1973. Nel questionario, l'Ufficio contestava l'elusività dell'operazione di cessione delle quote della società Icaro Real Estate S.p.A. (società beneficiaria nell'operazione di scissione parziale di Imbonati S.p.A.) che deteneva il complesso immobiliare sito in Milano, Porta Vittoria. In data 12 agosto 2011 la Società ha presentato la memoria ex art. 12, comma 7, dello Statuto del Contribuente nella quale ha illustrato le proprie ragioni difensive.

In relazione al PVC, nonché al predetto questionario, in data 22 dicembre 2011 l'Ufficio ha notificato gli avvisi di accertamento per l'annualità 2005 recanti rilievi sul mancato assoggettamento a tassazione della plusvalenza realizzata da Risanamento in occasione della cessione della partecipazione nella sopracitata società Icaro Real Estate S.p.A. nonché su alcune operazioni di leaseback poste in essere dalla Società; questi ultimi sono stati oggetto di conciliazione giudiziale come di seguito specificato.

La Società, supportata anche dal parere di esperti di diritto tributario interpellati specificatamente, ritiene che il rilievo relativo al mancato assoggettamento a tassazione della plusvalenza sia infondato oltre che illegittimo e, a seguito di un tentativo non andato a buon fine di comporre con l'Ufficio in via stragiudiziale le contestazioni mosse con gli avvisi di accertamento attraverso la presentazione di apposita "Istanza di accertamento con adesione" ai sensi dell'art. 6, comma 2, del D.Lgs 218/1997, ha presentato ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano in data 21 maggio 2012.

La Commissione Tributaria Provinciale di Milano ha fissato, con ordinanza del 1 dicembre 2015 l'udienza di trattazione per il giorno 8 marzo 2016.

Si evidenzia infine che i ruoli provvisori in pendenza di giudizio sono stati sospesi dalla Commissione Tributaria Provinciale con sentenze depositate nel corso del 2013.

In relazione al rischio concernente il suddetto avviso di accertamento, tenuto conto delle valutazioni precedentemente indicate circa l'infondatezza del rilievo mosso, è in essere un fondo rischi in essere pari a oltre 1 milione di euro.

RI Estate S.r.l.

1. Verifica fiscale da parte della Direzione Regionale della Lombardia, Ufficio Grandi Contribuenti, per l'annualità 2005.

La verifica ha preso avvio il 7 luglio 2008 ed è terminata in data 29 settembre 2008 con la notifica del PVC.

In relazione a tale PVC, tra il 15 ed il 17 luglio 2010 l'Ufficio ha notificato gli avvisi di accertamento. Complessivamente le maggiori imposte accertate ammontano ad euro 162 mila.

La società ha contestato i rilievi dell'Ufficio e ha presentato il ricorso in data 28 ottobre 2010.

Con sentenza depositata il 18 aprile 2012, La Commissione Provinciale di Milano ha accolto il ricorso.

In data 30 novembre 2011 l'Ufficio ha presentato appello e la Commissione Tributaria Regionale della Lombardia, con sentenza depositata in data 13 maggio 2013 ha confermato la sentenza di 1° grado.

L'Agenzia delle Entrate ha proposto ricorso per Cassazione esclusivamente con riferimento ad un rilievo minore che ha ridotto il valore di lite ad euro 20 mila. In data 21 gennaio 2014 la società ha proposto controricorso per Cassazione per resistere al ricorso dell'Agenzia delle Entrate.

Milano Santa Giulia S.p.A.

1. Verifica fiscale da parte della Direzione Regionale della Lombardia, Ufficio Grandi Contribuenti, per l'annualità 2006.

La verifica cominciata il 9 aprile 2009 e conclusasi il 25 giugno 2009 con la notifica del processo verbale di constatazione (PVC) ha riguardato le principali operazioni svolte nel periodo.

A conclusione del loro lavoro i Verificatori hanno contestato il trattamento sia civilistico che fiscale di un corrispettivo di risoluzione contrattuale di euro 12 milioni e secondariamente alcune transazioni di importo decisamente inferiore.

Relativamente al rilievo più significativo si ritiene, confortati anche dai propri consulenti, che il comportamento da parte della società sia stato corretto e conforme alla normativa vigente. Ritenute del tutto non condivisibili le conclusioni dei verificatori, in data 24 agosto 2009 la società ha presentato, in applicazione dello Statuto del contribuente, le proprie osservazioni ai sensi dell'art. 12, comma 7 dello Statuto del Contribuente.

Quanto all'evoluzione successiva si rimanda alla trattazione di cui al punto 3 che segue.

2. Avvisi di accertamento per le annualità 2003, 2004, 2007 e 2008.

In data 20 e 21 settembre 2011 sono stati notificati da parte della Direzione Provinciale I di Milano accertamenti in materia di imposte dirette ed IVA per le annualità sopra indicate. Ai fini IRES, gli avvisi di accertamento relativi ai periodi d'imposta 2007 e 2008 sono stati notificati anche a Risanamento S.p.A. in qualità di società consolidante nell'ambito del regime del consolidato fiscale nazionale.

Tali accertamenti traggono origine dall'attività di verifica dell'Agenzia delle Entrate - Direzione Regionale della Lombardia, Ufficio antifrode, nei confronti di alcune società riconducibili al Gruppo Grossi, incaricate di eseguire i lavori di bonifica ambientale sull'area di proprietà di Milano Santa Giulia denominate "*ex Montedison*" ed "*ex Redaelli*". In base alla ricostruzione operata dall'Ufficio le imprese del Gruppo Grossi avrebbero commesso svariati reati ambientali nell'esecuzione dei lavori commissionati.

Sulla scorta delle predette circostanze l'Ufficio ha invocato nei confronti di Milano Santa Giulia S.p.A., l'applicazione della disciplina recata dall'art. 14, comma 4-bis, della Legge 24 dicembre 1993 n. 537 in materia di indeducibilità dei costi da reato, contestando la deducibilità dei costi di bonifica e l'indetraibilità dell'IVA assolta in relazione alle predette opere in quanto "*presumibilmente afferenti alla realizzazione di un progetto criminoso*". In via subordinata, l'Agenzia delle Entrate ha manifestato l'esistenza di "*fondati dubbi circa l'effettività delle opere che sarebbero state realizzate nell'area, tali da ingenerare incertezza sia con riguardo all'an, sia con riguardo al quantum, delle opere poste in essere nell'ambito della Commessa*".

Complessivamente le imposte accertate ammontano ad euro 11,2 milioni a cui sono state applicate sanzioni ed interessi per un importo di euro 25,1 milioni.

La società, supportata anche dai propri consulenti interpellati specificatamente, respinge le contestazioni mosse dall'Ufficio in quanto le operazioni oggetto di contestazione sono state effettivamente poste in essere. Si osserva altresì che l'art. 8 del Decreto Legge 2 marzo 2012 n. 16 (convertito con modifiche dalla Legge 26 aprile 2012 n. 44) ha profondamente modificato la disciplina recata dalla Legge 537/1993 in materia di indeducibilità dei costi da reato.

In data 20 novembre 2011 la società ha presentato ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano.

Per le motivazioni sopra esposte non si è ritenuto di accantonare alcun importo specifico a fronte dei rilievi contestati dall'Ufficio mentre le spese legali sono ricomprese in quelle già previste al successivo punto 3.

In relazione a tali avvisi di accertamento sono stati notificati in data 18 maggio 2012 ruoli straordinari emessi dall'Agenzia delle Entrate, DP1 di Milano. L'Ufficio ha ravvisato nella fattispecie un fondato pericolo per la riscossione.

La Commissione Tributaria Provinciale di Milano con sentenza depositata il 9 luglio 2012 ha disposto la sospensione dei ruoli. L'udienza di trattazione della controversia non è stata ancora fissata.

3. Avvisi di accertamento per le annualità 2005 e 2006.

In relazione alle attività di bonifica eseguite dal Gruppo Grossi tra il 2005 ed il 2006, nonché al già citato PVC notificato il 25 giugno 2009 per il periodo d'imposta 2006, in data 21 dicembre 2011 sono stati notificati dall'Agenzia delle Entrate - Direzione Regionale della Lombardia avvisi di accertamento in materia di imposte dirette ed IVA per le annualità sopra citate. Ai fini IRES, i citati

avvisi di accertamento sono stati notificati anche a Risanamento S.p.A. in qualità di società consolidante nell'ambito del consolidato fiscale nazionale.

Complessivamente le imposte accertate ammontano ad euro 26,1 milioni a cui sono state applicate sanzioni ed interessi per un importo di euro 65,7 milioni.

Coerentemente con le iniziative intraprese a difesa dagli avvisi di accertamento ricevuti dalla Direzione Provinciale I di Milano, la società, ha presentato ricorso avanti la competente Commissione Tributaria Provinciale di Milano in data 20 febbraio 2012 e in data 18 aprile 2012.

Si osserva altresì che in relazione a tali avvisi di accertamento sono stati notificati tra il 31 luglio 2012 e l'11 settembre 2012 ruoli provvisori emessi dall'Agenzia delle Entrate Direzione Regionale della Lombardia.

La Commissione Provinciale di Milano con sentenze depositata il 13 settembre 2012 e il 3 dicembre 2012 ha disposto la sospensione dei ruoli.

L'udienza di trattazione delle controversie non è stata ancora fissata.

Fermo restando la difendibilità dell'operato della Società relativamente alle operazioni svolte si è proceduto solo per i rilievi di minore entità a mantenere il fondo già stanziato per l'importo di euro 330 mila. Tale importo include anche eventuali sanzioni, interessi e spese legali.

Altri contenziosi

- In data 21 marzo 2011 si è svolta l'udienza dinanzi la Commissione Tributaria Regionale di Milano avente ad oggetto una cartella di pagamento riguardante la procedura dell'IVA di Gruppo del 2004, di 93 mila euro circa, emessa nei confronti di Tradital Srl. La sentenza di primo grado, favorevole alla società, era stata appellata dall'Ufficio. La Commissione Tributaria Regionale ha accolto l'appello dell'Ufficio e la società ha presentato ricorso in Cassazione in data 23 novembre 2011. Si evidenzia comunque che l'importo della cartella è già stato saldato da Tradital Srl.
- Ricorso presentato dall'Agenzia delle Entrate di Milano alla Corte di Cassazione avverso la decisione della Commissione Tributaria Regionale della Lombardia in data 22 febbraio 2007 favorevole alla società, che disponeva l'annullamento di una cartella esattoriale riguardante IRAP anno 2000 di 590 mila euro circa emessa nei confronti di Milano Santa Giulia S.p.A.; l'udienza di trattazione non è stata ancora fissata.
- In data 12 gennaio 2012 si è svolta dinanzi la Commissione Tributaria Regionale di Milano la trattazione dell'appello presentato da Risanamento S.p.A. avverso la sentenza di primo grado del 28 aprile 2010 (sfavorevole per la società) per Imposta di Registro afferente una transazione con SADI del 2008 (importo del rilievo pari a circa 1,2 milioni di euro con vincolo di solidarietà con la controparte). La Commissione con sentenza depositata il 31 gennaio 2012 ha accolto l'appello della società. Avverso la citata sentenza l'Ufficio ha presentato ricorso in Cassazione e la società ha proposto tempestivo controricorso depositandolo in data 6 marzo 2013. Ad oggi non è stata ancora fissata l'udienza di trattazione.

Definizione in esito a conciliazione giudiziale. degli avvisi di accertamento relativi alle annualità 2005 - 2009

Come in precedenza già indicato in data 2 febbraio 2016 mediante l'istituto della conciliazione giudiziale sono stati definiti gli avvisi di accertamento relativi ai periodi di imposta compresi tra il 2005 ed il 2009 riguardanti l'intero complesso di operazioni di acquisto di taluni immobili. Con tali avvisi di accertamento, l'Agenzia delle Entrate contestava sostanzialmente presunte indebite detrazioni di IVA e indebite deduzioni di costi ai fini delle imposte dirette oltre che presunte emissioni di fatture per asserite operazioni inesistenti. La suddetta definizione ha estinto la pretesa dell'Ufficio pari a circa 168 milioni di euro tra imposte sanzioni ed interessi a fronte del riconoscimento della somma omnicomprensiva di circa 18 milioni di euro da versare in rate trimestrali in quattro anni la prima a decorrere dal mese di febbraio 2016. Nel ribadire la correttezza del proprio operato, peraltro supportata da plurimi pareri di qualificati professionisti, la Società ha ritenuto in un'ottica deflattiva del contenzioso aderire a tale definizione anche in considerazione della rilevante e consistente riduzione della pretesa dell'Ufficio (quasi il 90%).

Inoltre la Società si è riservata di richiedere la riattribuzione delle perdite fiscali, pari a circa 5 milioni, che sono state utilizzate da Risanamento S.p.A. per ridurre, attraverso l'applicazione della procedura prevista dall'art. 40-bis, comma 3, del Dpr 29 settembre 1973, n. 600, i maggiori imponibili accertati ai fini Ires per i periodi d'imposta 2007, 2008 e 2009.

Infine per effetto dell'accordo raggiunto sono state poste le basi per definire, senza costi aggiuntivi e con i medesimi criteri, gli avvisi di accertamento notificati in data 22 dicembre 2015 per il periodo di imposta 2010 e riferiti alle medesime operazioni immobiliari oggetto di definizione.

E. Rischi connessi agli strumenti finanziari

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

Rischi relativi all'indebitamento finanziario

Alla data del 31 dicembre 2015 il Gruppo Risanamento evidenzia una posizione finanziaria netta (negativa) pari a circa 618,8 milioni di euro.

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

	<i>31 dic 13</i>	<i>31 dic 14</i>	<i>31 dic 15</i>
<i>Posizione finanziaria netta</i> (milioni/euro)	1.824(*)	443	619
(*) gli importi includono il prestito obbligazionario convertendo			

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

In relazione all'indebitamento finanziario in precedenza illustrato ed in conformità sia alla richiesta Consob del 14 luglio 2009 che ai principi ribaditi dalla raccomandazione Consob n. DEM 9017965

del 26 febbraio 2009, si evidenzia che sia al 31 dicembre 2015 che alla data di redazione della presente relazione non si segnalano covenants contrattuali non rispettati.

Si rende noto che a seguito di plurime comunicazioni – l'ultima datata 4 dicembre 2015 – sono state formulate alle banche creditrici e anche azioniste della Società richieste concernenti la proroga/moratoria del termine di rimborso al 31 dicembre 2017 per i seguenti finanziamenti attualmente in scadenza al 31 dicembre 2016:

- Linea di backup per rimborso POC (utilizzata nel corso del mese di maggio 2014 per complessivi 272 milioni di euro e rimborsata per la quota di competenza del Banco Popolare pari a 64,7 milioni di euro);
- Linea di credito per cassa anticipazione rimborso iva (pari a 20 milioni di euro);
- Debiti non ipotecari – chirografari residui (pari a circa 12 milioni di euro);
- Linea di credito per firma a medio lungo termine finalizzata all'emissione delle fidejussioni bancarie a favore di Fondiaria Sai (51,2 milioni di euro)

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

- Finanziamento erogato a MSG Residenze per la sola quota di Intesa San Paolo per circa 63,6 milioni di euro (si ricorda che relativamente al suddetto finanziamento a seguito degli accordi sottoscritti con l'altro finanziatore Deutsche Pfandbriefbank AG - già Hypo Real Estate Bank International AG – quest'ultima ha prorogato il termine finale dello stesso al 31 dicembre 2018 come già indicato e meglio precisato nel paragrafo 3.3 a) "Eventi societari" della Relazione sulla Gestione);
- Contratto di finanziamento tra MSG Residenze ed IntesaSanPaolo relativamente al saldo dei differenziali maturati su IRS ristrutturato per un importo di circa 15 €/mil.;
- Finanziamento erogato da Banca Popolare di Milano a Risanamento Spa (garantito da immobili di proprietà di Milano Santa Giulia) per circa 63 milioni di euro.

A tal riguardo si evidenzia che ad oggi gli organismi tecnici dei principali istituti coinvolti hanno già manifestato plurimi e formali riscontri circa il positivo accoglimento delle suddette richieste comunicando la disponibilità a sottoporle con parere positivo ai propri competenti organi deliberanti.

Rischi connessi ai debiti scaduti

- Debiti commerciali

L'ammontare dei debiti commerciali scaduti (e non ancora pagati in quanto soggetti a verifiche) alla data del 31 dicembre 2015 è di 1,6 milioni di euro (di cui 0,3 verso parti correlate), contro i 3,2 milioni al 31 dicembre 2014 mentre i debiti relativi alle posizioni in contenzioso sono pari a 2,4 milioni di euro come al 31 dicembre 2014.

- Debiti tributari

Alla data del 31 dicembre 2015 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- Debiti finanziari

Si segnala che alla data del 31 dicembre 2015 non si evidenziano debiti finanziari scaduti relativi ai finanziamenti in corso anche alla luce delle moratorie/proroghe sottoscritte come meglio specificato in precedenza.

Rischi correlati ai contenziosi

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

Alla data del 31 dicembre 2015 sono in essere due ingiunzioni/precetti di pagamento per un totale di circa 0,3 milioni di euro; tali atti monitorati sono stati notificati a Risanamento Spa ed a una sua controllata e sono stati debitamente opposti nei termini di legge.

H. NUOVI PRINCIPI ED INTERPRETAZIONI ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2015:

Non si rilevano principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicabili dal 1° gennaio 2015.

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

IFRS 15: Ricavi per contratti con clienti

Data emissione da parte dello IASB: 29 maggio 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2017

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

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

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

IFRS 9: Strumenti finanziari

Data emissione da parte dello IASB: 24 luglio 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2018

Il nuovo standard riduce il numero delle categorie di attività finanziarie previste dallo IAS 39 e definisce:

- Le modalità di classificazione e misurazione degli strumenti derivati;
- Le modalità di impairment degli strumenti finanziari
- Modalità di applicazione dell'hedge accounting;
- Contabilizzazione delle variazioni del merito creditizio nella misurazione a fair value delle passività.

IFRS 16: Leasing

Data emissione da parte dello IASB: 13 Gennaio 2015

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2019

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

Amendments allo IAS 19: Employee Contributions

Data emissione da parte dello IASB: 21 novembre 2013

Data di efficacia prevista dal principio: 1° febbraio 2015

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

Amendments to IAS 19: Improvements to IFRSs 2014 (discount rate: regional market issue)

Data emissione da parte dello IASB: 25 settembre 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° febbraio 2015 o successivamente

Si chiarisce che i corporate bond utilizzati per ricavare il tasso di attualizzazione per i post employment benefits, dovrebbero essere nella medesima valuta in cui il debito verrà liquidato.

Amendments all'IFRS 11: Accordi di compartecipazione

Data emissione da parte dello IASB: 6 maggio 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2016

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

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

Data emissione da parte dello IASB: 13 maggio 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2016

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

Amendments allo IAS 27: Bilancio separato

Data emissione da parte dello IASB: 12 agosto 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2016

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

Amendments all' IFRS 10: Bilancio consolidato e allo IAS 28: Partecipazioni in società collegate e joint venture

Data emissione da parte dello IASB: 18 dicembre 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2016

L'obiettivo è quello di chiarire la modalità di contabilizzazione dei risultati legati alle cessioni di asset tra le società di un gruppo e le società collegate e joint venture.

Amendments allo IAS 1: Presentazione del bilancio

Data emissione da parte dello IASB: 18 dicembre 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2016

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

Annual Improvements 2010-2012 / Annual Improvements 2011-2013

Data emissione da parte dello IASB: 12 dicembre 2013

Data di efficacia prevista dal principio: 1° luglio 2014

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

Annual Improvements 2012-2014

Data emissione da parte dello IASB: 25 settembre 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2016

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

Annual Improvements 2014, Investment Entities, applicazione della Consolidation Exemption

Data emissione da parte dello IASB: 18 dicembre 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2016

L'obiettivo è quello di disciplinare l'applicazione della consolidation exemption per le Investment Entities.

Tale improvement si va a sommare alla revisione degli IFRS 10 e dello IAS 28, relativo alle partecipazioni in società collegate e joint venture.

I. RISULTATO PER AZIONE

Il risultato per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante l'esercizio, escludendo le eventuali azioni proprie in portafoglio. Ai fini del calcolo del risultato diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni aventi effetto diluitivo. Anche il risultato netto del Gruppo è rettificato per tener conto degli effetti, al netto delle imposte, della conversione.

L. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

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

M. CONTINUITA' AZIENDALE

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

A tale riguardo occorre rimarcare con soddisfazione l'ottenimento del provvedimento di revoca del sequestro preventivo - emesso in data 24 luglio 2015 - che ha riconsegnato il pieno possesso di tutte le aree di proprietà che erano ancora sottoposte al citato sequestro.

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

In merito all'evoluzione di tali attività è importante considerare che sulla base di tutti i dati raccolti sull'area, la società ERM (società di primario standing internazionale) nel gennaio 2016 ha riconfermato il contenuto della propria relazione del marzo 2014 nella quale aveva riaggiornato il calcolo della stima effettuata in occasione della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2010 e delle relazioni finanziarie annuali del 2011 e 2012.

Più precisamente con comunicazione del 15 gennaio 2016 la società ERM ha confermato, senza indicare allo stato la necessità di effettuare integrazioni (anche alla luce dell'ordinanza del TAR n. 03556/2011 REG.RIC depositata il 9 dicembre 2014 come meglio specificato nel paragrafo 3.3 della Relazione sulla Gestione), le risultanze del suddetto aggiornamento, dettagliatamente specificate nella relazione rilasciata in data 17 marzo 2014; quest'ultima aveva evidenziato un aumento della stima legato essenzialmente all'aumento dei volumi di materiale oggetto di rimozione, che sono connessi all'applicazione della nuova normativa ad oggi vigente sui materiali di riporto (*L. 9 agosto 2013, n. 98*), che richiede la valutazione della conformità dell'eluato ai sensi del DM 5/2/98.

Pertanto, alla luce di quanto sopra indicato non sono state apportate modifiche alla consistenza del fondo bonifiche; si ricorda che le società controllate Milano Santa Giulia Spa e MSG Residenze Srl avevano aggiornato per l'esercizio 2013 la valutazione del fondo rischi in bilancio (originariamente stanziato per 80 milioni di euro) adeguandolo al dato riportato dalla citata relazione pari complessivamente a circa 95 milioni di euro; tenuto conto degli utilizzi effettuati sino al 31 dicembre 2015, pari a circa 17,5 milioni di euro, la valorizzazione del fondo in bilancio alla data del 31 dicembre 2015 risulta dunque essere pari a circa 77 milioni di euro.

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

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

le linee guida strategiche approvate dal Consiglio di Amministrazione prevedono per il biennio 2016-2017 con specifico riferimento all'area di Milano Santa Giulia lo svolgimento delle attività mirate all'ottenimento della variante al PII mediante la sottoscrizione di un nuovo accordo di programma e di una nuova convenzione nonché della predisposizione e condivisione del piano di bonifica con gli enti competenti. Pertanto al fine di supportare finanziariamente gli obiettivi indicati è stata richiesta alle banche (che ad oggi complessivamente detengono l'84% del capitale sociale della Società) la proroga sino al 31 dicembre 2017 dei termini di scadenza dei seguenti finanziamenti:

- Linea di backup per rimborso POC (utilizzata nel corso del mese di maggio 2014 per complessivi 272 milioni di euro e rimborsata per la quota di competenza del Banco Popolare pari a 64,7 milioni di euro);
- Linea di credito per cassa anticipazione rimborso iva (pari a 20 milioni di euro);
- Debiti non ipotecari – chirografari residui (pari a circa 12 milioni di euro);
- Linea di credito per firma a medio lungo termine finalizzata all'emissione delle fidejussioni bancarie a favore di Fondiaria Sai (51,2 milioni di euro)

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

- Finanziamento erogato a MSG Residenze per la sola quota di Intesa San Paolo per circa 63,6 milioni di euro. (Si ricorda che relativamente al suddetto finanziamento a seguito degli accordi sottoscritti con l'altro finanziatore Deutsche Pfandbriefbank AG - già Hypo Real Estate Bank International AG – quest'ultima ha prorogato il termine finale dello stesso al 31 dicembre 2018 come già indicato e meglio precisato nel paragrafo 3.3 a) "Eventi societari" della Relazione sulla Gestione);
- Contratto di finanziamento tra MSG Residenze ed IntesaSanPaolo relativamente al saldo dei differenziali maturati su IRS ristrutturato per un importo di circa 15 milioni di euro;
- Finanziamento erogato da Banca Popolare di Milano a Risanamento Spa (garantito da immobili di proprietà di Milano Santa Giulia) per circa 63 milioni di euro.

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

Inoltre le sopracitate linee guida strategiche hanno individuato e definito un percorso di massima valorizzazione degli immobili in portafoglio (sia di trading che di reddito) che dovrebbe perseguire un duplice obiettivo ovvero:

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

Tenuto conto di quanto sopra indicato le disponibilità liquide e non vincolate esistenti alla data del 31 dicembre 2015, pari a circa 37 milioni di euro, unitamente ai flussi previsti per i prossimi 12 mesi, consentiranno alla Società di mantenere una situazione di equilibrio finanziario e operare come entità in funzionamento.

Considerato il quadro sopra rappresentato ed i fattori di rischio di cui si è dato ampia disamina nella sezione “Risk management” della Relazione sulla gestione, preso atto delle azioni intraprese e finalizzate al loro superamento, gli Amministratori hanno ritenuto appropriato l’utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio. In particolare, ai fini della valutazione della capacità del Gruppo di continuare la propria operatività nel prevedibile futuro si è prestata la massima considerazione all’incertezza connessa ad un presupposto significativo non di autonomo e diretto controllo della Società, rappresentata dal mancato completamento ad oggi del processo di approvazione delle richieste effettuate dalla Società in merito a moratorie e proroghe da parte degli organi deliberanti degli istituti di credito; tale approvazione, che si prevede possa verosimilmente intervenire nell’arco dei prossimi mesi, è allo stato condizione essenziale, in assenza di operazioni straordinarie anche connesse all’iniziativa di Milano Santa Giulia e di natura diversa da quelle precedentemente illustrate, per garantire la capacità del Gruppo di proseguire in continuità oltre il 2016 le proprie attività. Sebbene tale approvazione finale non sia ancora intervenuta, gli Amministratori hanno la ragionevole aspettativa che essa sarà acquisita, tenuto anche conto che, come precedentemente indicato, gli istituti di credito coinvolti rivestono il duplice ruolo di creditori e di azionisti (che ad oggi risultano detenere complessivamente circa l’84% del capitale sociale e nello specifico IntesaSanPaolo detiene il 48%). Inoltre si ribadisce che ad oggi gli organismi tecnici dei principali istituti coinvolti hanno già manifestato plurimi e formali riscontri circa il positivo accoglimento delle suddette richieste comunicando la disponibilità a sottoporle con parere positivo ai propri competenti organi deliberanti. Tali indicazioni sono emerse anche in occasione dei sistematici incontri intercorsi aventi ad oggetto l’aggiornamento sullo stato di attuazione dell’iniziale piano di ristrutturazione e delle sue attuali evoluzioni che conferma l’impegno in merito alla iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia.

INFORMAZIONI RELATIVE ALLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

NOTA 1 – ATTIVITA' IMMATERIALI A VITA DEFINITA

Le **attività immateriali a vita definita**, rispetto al 31 dicembre 2014, presentano la seguente composizione e variazione:

	31.12.2014	Var. area di consolidam.	Investimenti	Amm.ti	Svalutazioni / Ripristini	Dismissioni	31.12.2015
Concessioni, licenze, manchi e diritti simili	3			(3)			-
Totale	3			(3)			-

La voce si riferisce a licenze software ed al marchio comunitario Milano Santa Giulia i cui valori si sono completamente ammortizzati nel corso del presente esercizio. Si segnala che il valore storico di tale posta è pari a euro 39 mila.

NOTA 2 – ATTIVITA' MATERIALI

Investimenti immobiliari e altri beni

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

	31.12.2015			31.12.2014		
	Valore lordo	Fondi ammo.to e svalutazione	Valore netto	Valore lordo	Fondi ammo.to e svalutazione	Valore netto
Investimenti immobiliari	250.618	30.998	219.620	195.821	25.873	169.948
Immobilitazioni in corso e acconti	51		51	26.086		26.086
	250.669	30.998	219.671	221.907	25.873	196.034
Immobili di proprietà	60.225	17.613	42.612	60.225	15.831	44.394
Immobilitazioni in corso e acconti	60.225	17.613	42.612	60.225	15.831	44.394
Altri beni	6.542	2.892	3.650	6.524	2.761	3.763
Acconti	3.780	1.780	2.000	3.780	1.780	2.000
	10.322	4.672	5.650	10.304	4.541	5.763
Totale	321.216	53.283	267.933	292.436	46.245	246.191

Le variazioni intervenute nel periodo sono state le seguenti:

	31.12.2014	Incrementi	Decrementi	Ammor- tamenti e svalutazioni	31.12.2015
Investimenti immobiliari	169.948	54.796		(5.124)	219.620
Immobilizzazioni in corso e acconti	26.086	28.761	(54.796)		51
	196.034	83.557	(54.796)	(5.124)	219.671
Immobili di proprietà	44.394			(1.782)	42.612
Immobilizzazioni in corso e acconti	44.394			(1.782)	42.612
Altri beni	3.763	17		(130)	3.650
Acconti	2.000				2.000
	5.763	17		(130)	5.650
Totale	246.191	83.574	(54.796)	(7.036)	267.933

“Investimenti immobiliari” e “Immobilizzazioni in corso e acconti”

Nel corso dell’esercizio sono stati ultimati i lavori di costruzione della Terza torre Sky la cui consegna al conduttore è avvenuta il 4 novembre, data dalla quale comincia anche a decorrere il canone di locazione.

Nel corso del presente esercizio non si sono rilevate svalutazioni.

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

NOTA 3 – ALTRE ATTIVITA’ NON CORRENTI

Comprendono:

	31.12.2015	31.12.2014	Variazione
Titoli e partecipazioni valutati secondo il metodo del patrimonio netto	-	-	-
Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)	1	108	(107)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti	258	957	(699)
Crediti vari e altre attività non correnti	23.125	22.682	443
Totale	23.384	23.747	(363)

La voce “titoli e partecipazioni valutati secondo il metodo del patrimonio netto” comprende la quota di partecipazione di Impresol S.r.l. in liquidazione che è stata interamente svalutata nel corso dei precedenti esercizi.

In ottemperanza con gli obblighi di informativa previsti dallo IAS 28 (collegate) di seguito si riepilogano i dati patrimoniali ed economici (relativi all’ultimo bilancio approvato – 31 dicembre 2014) della società collegata Impresol S.r.l. in liquidazione:

Attività non correnti	-
Attività correnti	906
Passività non correnti	(32)
Passività correnti	(1.441)
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	-
Costi della produzione	(69)
Risultato netto	(115)

La voce “*titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)*” si riferisce a una partecipazione di minoranza in una società.

I “*crediti finanziari e le altre attività finanziarie non correnti*” sono interamente vantati nei confronti di entità correlate; per maggiori dettagli si rimanda alla Nota 37.

I “*crediti vari e altre attività non correnti*” sono quasi esclusivamente composti da crediti IVA chiesti a rimborso, comprensivi degli interessi maturati (per un totale di euro 23.026 migliaia).

Si ricorda che tale credito è in pegno agli istituti bancari che hanno erogato una linea di credito per cassa di euro 20 milioni quale anticipo sul credito chiesto a rimborso.

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

Il saldo netto è così composto.

	31.12.2015	31.12.2014	Variazione
Attività per imposte anticipate	-	-	-
Passività per imposte differite	(12.030)	(12.754)	724
Totale	(12.030)	(12.754)	724

Si analizzano le movimentazioni di tale posta dettagliandone la composizione per natura:

	31.12.2014	Incrementi	Decrementi	31.12.2015
Perdite fiscali, acc.ti e svalutazioni	10.784		(1.371)	9.413
Incapienza Rol per oneri finanziari	6.580		(837)	5.743
Fair value strumenti finanziari	732		(643)	89
Altre e minori	(87)		12	(75)
Capitalizzazione oneri finanziari	(7.781)		1.000	(6.781)
Plusvalori a tassazione differita	(21.485)		2.396	(19.089)
Eliminazione partecipazioni	(1.497)		167	(1.330)
Totale	(12.754)			(12.030)

Si segnala che i decrementi si riferiscono, per circa 1,4 milioni di euro, agli effetti del cambio dell’aliquota IRES che, a partire dal 2017, si ridurrà dal 27,5% al 24%.

Tra le movimentazioni afferenti l'effettivo rigiro della fiscalità differita si evidenzia la voce "fair value strumenti finanziari" che registra un decremento di euro 640 mila a seguito della valutazione al fair value degli strumenti finanziari derivati nonché all'estinzione di alcuni di essi.

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

Si precisa infine che l'ammontare delle perdite (al 31 dicembre 2015), su cui non sono state stanziare imposte anticipate è pari a circa 385 milioni di euro.

NOTA 5 – PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

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

	31.12.2014	Incrementi	Decrementi	31.12.2015
• Prodotti in corso di lavorazione	651.528	2.042		653.570
• Prodotti finiti e merci	53.827		(2.390)	51.437
• Acconti	84		(11)	73
Totale	705.439	2.042	(2.401)	705.080

Per quanto riguarda i "prodotti in corso di lavorazione" si evidenziano tra gli "incrementi" le capitalizzazioni per opere di urbanizzazione ed i costi di progettazione sull'area di Milano Santa Giulia.

Tra i "Prodotti finiti e merci", i "decrementi" si riferiscono:

- per euro 300 mila, alla cessione di un immobile sito in Sesto San Giovanni (MI); tale cessione ha dato luogo a una minusvalenza di 20 mila euro;
- per euro 2.090 mila, alle svalutazioni apportate per adeguare i valori contabili al "fair value" dei singoli immobili.

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

CATEGORIA	VALORE CONTABILE (€/000)	CRITERIO DI CONTABILIZZAZIONE	VALORE DI MERCATO (€/000)	DATA ULTIMA PERIZIA
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	219.671	(A)	272.032	dic-15
PORTAFOGLIO IMMOBILIARE				
<i>Progetti di sviluppo - Milano Santa Giulia</i>	651.580	(B)	657.088	dic-15
<i>Immobili di trading</i>	53.500	(B)	53.988	dic-15
TOTALE PORTAFOGLIO IMMOBILIARE	705.080		711.076	
TOTALE	924.751		983.108	

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

Valore contabile e criteri di contabilizzazione

A - Investimenti immobiliari

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

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

B – Progetti di sviluppo ed immobili di Trading

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

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

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

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

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

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

Valore di mercato

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

Il Gruppo nella selezione degli esperti indipendenti, sia in ambito nazionale sia in ambito internazionale, ha definito una serie di regole che prevedono che possano essere nominati solo quegli operatori che rispondono a determinati requisiti di professionalità, onorabilità e

indipendenza. Nel corso degli anni i periti sono stati anche avvicinati per garantire maggiormente la qualità e l'attendibilità delle stime.

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

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

Le perizie, autonomamente sviluppate dall'esperto indipendente, sono oggetto di approfondita analisi critica dal 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, sono valutati al corrispettivo previsto, mentre alcune proprietà di importo non significativo sono state riportate al valore contabile.

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

- Per i progetti "di sviluppo" è stato utilizzato il Metodo della Trasformazione che si basa sull'attualizzazione, alla data della stima, dei flussi di cassa generati dall'operazione immobiliare nell'arco di tempo corrispondente alla sua durata tenendo conto, mediante l'utilizzo di appropriati tassi di attualizzazione, delle componenti finanziarie e del rischio imprenditoriale dell'operazione. Essendo i flussi di cassa il risultato della differenza tra ricavi e costi, più sinteticamente il Valore dell'iniziativa determinato con il metodo in esame si può definire come differenza tra il Valore della proprietà trasformata e i costi sostenuti per la trasformazione.
- Per gli "investimenti immobiliari" è stato utilizzato il Metodo del *Discounted Cash Flow* ("DCF")
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.

- Infine, per gli immobili "di trading" è stato utilizzato il Metodo del *Discounted Cash Flow* e il Metodo Comparativo.

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.

Con riferimento alla medesima Raccomandazione Consob e in relazione al patrimonio "a reddito" del Gruppo Risanamento, si precisa quanto segue:

- l'immobile a reddito è interamente locato a Sky Italia S.p.A.. La concentrazione del rischio verso un solo conduttore è comunque mitigata dal suo elevato standing
- il tasso di rendimento medio al 1° gennaio 2016 è pari al 5,75% circa su valori di mercato
- il tasso di occupazione è pari a circa il 100% della superficie totale disponibile
- alla data di bilancio non esistono significative problematiche di incasso dei crediti verso il conduttore.

L'ammontare delle ipoteche iscritte su immobili e aree è riportato alla Nota 19.

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 investimento e 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 (come ad esempio lo SKY building) 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 anch'essa classificata nel Livello gerarchico 3. Non vi sono infatti indicatori osservabili sul mercato a causa dell'unicità dell'iniziativa sia in termini di dimensioni sia in termini di caratteristiche. Inoltre è anche in corso una rivisitazione del progetto per il quale è stato depositato (presso il Comune di Milano in data 22 gennaio 2014) la proposta di Variante.

Rispetto al 31 dicembre gli immobili in portafoglio hanno mantenuto la medesima classificazione di livello gerarchico.

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

Sono così analizzabili:

	31.12.2015	31.12.2014	Variatione
Crediti commerciali:			
• Crediti verso clienti	2.106	869	1.237
• Crediti verso parti correlate	55	1.547	(1.492)
	2.161	2.416	(255)
Crediti vari e altre attività correnti:			
• Crediti verso altri	35.353	35.620	(267)
Totale	37.514	38.036	(522)

I “*crediti verso clienti*” sono esposti al netto del fondo svalutazione di euro 3.144 mila al 31 dicembre 2015 (euro 3.097 mila al 31 dicembre 2014), determinati sulla base di valutazioni puntuali delle singole posizioni creditizie.

Il fondo ha subito la seguente movimentazione:

	31.12.2015	31.12.2014
Saldo iniziale	3.097	4.750
Accantonamenti dell'esercizio	47	-
Utilizzi dell'esercizio	-	(1.653)
Saldo finale	3.144	3.097

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

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

	31.12.2015	31.12.2014
Non scaduti	16	
Scaduti da meno di 30 giorni	2	2
Scaduti da 30 a 60 giorni		2
Scaduti da 60 a 90 giorni		
Scaduti da oltre 90 giorni	2.088	865
Totale	2.106	869

I “*crediti verso parti correlate*” sono pari a 55 mila euro; si rimanda alla Nota 37 (Rapporti con parti correlate).

La posta “*crediti verso altri*” è essenzialmente composta da crediti di natura tributaria il cui ammontare, pari a 33.370 migliaia di euro, è relativo a crediti IVA (30.926 migliaia di euro) e crediti IRES e IRAP per acconti versati (2.445 migliaia di euro).

NOTA 7 – TITOLI E PARTECIPAZIONI

I titoli azionari il cui valore al 31 dicembre 2014 era pari a euro 16 mila sono stati oggetto di cessione nel corso del presente esercizio.

NOTA 8 – CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI

Le disponibilità liquide ammontano ad euro 43.703 mila (di cui 13.442 sono relative a depositi presso parti correlate come meglio indicato nella Nota 37 cui si rimanda).

Il decremento rispetto al 31 dicembre 2014 (ove l'ammontare delle disponibilità era di 252.465 migliaia di euro) è principalmente imputabile all'utilizzo delle disponibilità per l'estinzione della quota di finanziamento denominato “linea Back Up” di competenza del Banco Popolare, al pagamento, avvenuto nel corso del mese di maggio, dell'onere fiscale sulle plusvalenze relativo alla cessione del portafoglio immobiliare parigino ed al pagamento a Deutsche Pfandbriefbank conseguente alla ristrutturazione del finanziamento correlato con l'area Milano Santa Giulia.

Si segnala che la disponibilità vincolata è pari a 6,8 milioni di euro ed è così ripartita:

- 3,8 milioni sono vincolati in virtù del nuovo contratto di finanziamento per la costruzione della terza torre Sky;
- i rimanenti sono relativi a somme vincolate al pagamento di interessi su finanziamenti in essere o a garanzia di fidejussioni rilasciate.

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

NOTA 9 – ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA e PASSIVITA' CORRELATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA

Alla data della presente relazione, come al 31 dicembre 2014, il saldo di 5.200 migliaia di euro è relativo all'opera dell'artista Anisch Kapoor per la quale è stato rinnovato il mandato di vendita ad un intermediario.

NOTA 10 - PATRIMONIO NETTO

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

A seguito dell'esecuzione integrale della conversione del “Prestito Obbligazionario Convertendo” il nuovo capitale sociale, la cui attestazione è stata depositata per l'iscrizione presso il Registro delle Imprese in data 3 giugno 2014, risulta sottoscritto e versato per euro 382.301.503,75 e suddiviso in 1.800.844.234 azioni ordinarie prive di valore nominale.

La Riserva da valutazioni a “fair value” è negativa per euro 240 mila e nel corso dell’esercizio ha subito un miglioramento di euro 340 mila rispetto al dato del 31 dicembre 2014, ove tale riserva era negativa per euro 580 mila.

Non risultano emesse azioni di godimento.

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

31 dicembre 2015	Patrimonio Netto	Risultato dell'esercizio
Patrimonio netto e risultato del periodo della Capogruppo	272.470	(47.356)
Eliminazione profitti e perdite già riflesse in consolidato		21.678
Patrimonio netto e risultato dell'esercizio delle società controllate consolidate	369.549	(22.853)
Maggior costo di acquisto di partecipazioni in società consolidate rispetto al patrimonio netto sottostante (al netto dell'effetto imposte) attribuibile a:		
- portafoglio immobiliare	3.454	167
- immobilizzazioni materiali		
Annullamento del valore netto di carico	(388.733)	
Valutazione partecipazioni col metodo del patrimonio netto		
Patrimonio netto e risultato del periodo consolidati di Gruppo	256.740	(48.364)

31 dicembre 2014	Patrimonio Netto	Risultato dell'esercizio
Patrimonio netto e risultato del periodo della Capogruppo	319.488	(54.839)
Eliminazione profitti e perdite già riflesse in consolidato		(48.073)
Patrimonio netto e risultato dell'esercizio delle società controllate consolidate	395.701	309.960
Maggior costo di acquisto di partecipazioni in società consolidate rispetto al patrimonio netto sottostante (al netto dell'effetto imposte) attribuibile a:		
- portafoglio immobiliare	3.283	
- immobilizzazioni materiali	7.499	(1.795)
Annullamento del valore netto di carico	(421.207)	
Valutazione partecipazioni col metodo del patrimonio netto		
Patrimonio netto e risultato del periodo consolidati di Gruppo	304.764	205.253

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

NOTA 11 – PASSIVITA’ FINANZIARIE NON CORRENTI

Le passività finanziarie non correnti ammontano a 249.106 migliaia di euro di cui 140.562 mila riferite a rapporti con parti correlate (vedi la Nota 37 – Rapporti con parti correlate). La loro composizione è così dettagliata:

	31.12.2015	31.12.2014	Variazione
Debiti verso banche non correnti	243.688	227.231	16.457
Altri debiti finanziari	455	1.025	(570)
Passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine	4.963	6.186	(1.223)
Totale	249.106	234.442	14.664

Il valore dei “*debiti verso banche non correnti*” si è incrementato rispetto a quello del 31 dicembre 2014 in virtù dell’utilizzo del finanziamento dedicato alla costruzione della terza torre Sky.

Si ricorda che tale posta è principalmente composta dalle quote non correnti dei finanziamenti sul complesso Sky e sulla Cittadella (edifici situati sull’area Milano Santa Giulia).

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

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

CATEGORIA	VALORE CONTABILE (€/000)	DEBITO FINANZIARIO DIRETTO (€/000) (a)	FORMA TECNICA	MATURITY MEDIA	SIGNIFICATIVE CLAUSELE CONTRATTUALI (b)
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	219.671	245.396	finanziamento ipotecario, mutuo fondiario	12,3	
PORTAFOGLIO IMMOBILIARE					
<i>Progetti di sviluppo - Milano Santa Giulia</i>	651.580	80.149	mutuo fondiario	1,3	
<i>Immobili di trading</i>	53.500	6.218	Leasing	2,3	
TOTALE PORTAFOGLIO IMMOBILIARE	705.080	86.367			
TOTALE	924.751	331.763			

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

(b) – Nulla da segnalare

Gli “*altri debiti finanziari*” pari a euro 455 mila (euro 1.025 mila al 31 dicembre 2014) comprendono esclusivamente i debiti conseguenti alla valutazione al fair value di strumenti finanziari derivati.

Le “passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine” di euro 4.963 mila (euro 6.186 mila al 31 dicembre 2014) si riferiscono ai debiti per leasing scadenti oltre i 12 mesi.

Le garanzie prestate sono indicate alla Nota 19.

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

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

SCHEMA CONSOB PER LA RAPPRESENTAZIONE DELLA PFN

(valori in migliaia di euro)

			di cui con parti correlate
A. Cassa		4	
B. Altre disponibilità liquide		43.700	13.442
C. Titoli detenuti per la negoziazione		0	
D. LIQUIDITA'	(A) + (B) + ©	43.703	
E. CREDITI FINANZIARI CORRENTI		0	
F. Debiti bancari correnti		412.379	296.636
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente		1.256	
H. Altri debiti finanziari correnti		0	
I. INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	(F) + (G) + (H)	413.634	
J. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CORRENTE	(I) - (E) - (D)	369.931	
K. Debiti bancari non correnti		248.651	140.562
L. Obbligazioni emesse		0	
M. Altri debiti non correnti		455	
N. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE	(K) + (L) + (M)	249.106	
O. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	(J) + (N)	619.037	

NOTA 12 – BENEFICI A DIPENDENTI

La movimentazione dell’esercizio è stata la seguente:

	31.12.2015
Saldo all'1.1.2015	1.685
Variatione area di consolidamento	
Accantonamento del periodo	230
Utilizzi del periodo	(55)
Attualizzazione	(24)
Saldo al 31.12.2015	1.836

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 2014.

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

Ipotesi economico - finanziarie	
Tasso annuo di attualizzazione	1,86%
Tasso annuo di inflazione	1,50% per il 2016 1,80% per il 2017 1,70% per il 2018 1,60% per il 2019 2,00% dal 2020 in poi
Tasso annuo di incremento TFR	2,625% per il 2016 2,850% per il 2017 2,775% per il 2018 2,700% per il 2019 3,000% dal 2020 in poi
Tasso annuo di incremento salariale	1,00%

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

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

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

NOTA 13 – FONDI PER RISCHI E ONERI FUTURI

Tale posta, che si incrementa di euro 22.217 mila, è così dettagliata:

	31.12.2014	Incrementi	Decrementi	31.12.2015
Fondo per rischi di natura fiscale e tributaria	2.057	19.005		21.062
Fondo rischi ambientali Milano Santa Giulia	77.305		(422)	76.883
Altri fondi	9.674	3.888	(254)	13.308
Totale	89.036			111.253

Nella posta “*fondo per rischi di natura fiscale e tributaria*” sono rappresentati i rischi economici che interessano i contenziosi fiscali del Gruppo. La periodica analisi dei singoli contenziosi, con il supporto di consulenti esterni di primario standing, consente di rivedere periodicamente gli accantonamenti effettuati in ragione dello stato delle cause. Per l’analisi in dettaglio dello status dei contenziosi fiscali del Gruppo alla data della presente Relazione si rimanda al paragrafo 3.6 “Risk Management” nella sezione D Rischi Fiscali.

Nello specifico si fa presente che la posta accoglie lo stanziamento non ricorrente (comprensivo di oneri e spese accessorie) di euro 19 milioni relativo alla definizione in esito a conciliazione giudiziale di avvisi di accertamento relativi alle annualità 2005 – 2009, intercorsa in data 2 febbraio 2016, come ampiamente dettagliato nella Relazione cui si rimanda.

La posta “*fondo rischi ambientali Milano Santa Giulia*” era stata contabilizzata inizialmente nell’esercizio 2010 nelle società controllate Milano Santa Giulia S.p.A. e MSG Residenze Srl.

In data 17 marzo 2014 ERM (consulente ambientale di Gruppo) aveva fornito una relazione di aggiornamento sulla stima degli oneri ambientali. La nuova curva aveva evidenziato un aumento del valore della moda rispetto ai precedenti rapporti (aumento legato essenzialmente all’incremento dei volumi di materiale oggetto di rimozione in applicazione della normativa vigente sui materiali di riporto – L. 9 agosto 2013, n.98).

Sulla base di quanto sopra indicato, nel bilancio al 31 dicembre 2013, il fondo rischi era stato incrementato dell’importo di 14,4 milioni di euro tutto attribuito a Milano Santa Giulia S.p.A..

In data 15 gennaio 2016 ERM ha confermato, senza indicare allo stato la necessità di effettuare integrazioni, le risultanze degli aggiornamenti del 17 marzo 2014, del 23 luglio 2014, del 29 gennaio 2015 e del 14 luglio 2015.

Infatti, nella suddetta relazione il consulente ha comunicato che, anche alla luce di procedimenti tuttora pendenti presso il TAR, al momento attuale non è possibile definirne con certezza il possibile esito, e conseguentemente gli eventuali impatti economici; pertanto non è stato effettuato alcun aggiornamento della stima costi, in attesa degli esiti finali di tali contenziosi.

Si segnala che nel corso dell’esercizio in esame sono stati sostenuti costi in materia di ripristino ambientale pari a 0,4 milioni di euro.

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

L’incremento del periodo è relativo a un prudenziale accantonamento per sopravvenienze passive strettamente connesse all’eventuale esito negativo di un interpello presentato presso le autorità fiscali francesi.

NOTA 14 – DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITA' NON CORRENTI

Recepiscono la quota non corrente (pari a 5.600 migliaia) del debito verso Milanosesto S.p.A. sorto a seguito dell'accordo sottoscritto nel corso del mese di febbraio 2014 a definizione delle controversie sorte in relazione al contratto di compravendita dell'area ex Falck stipulato nell'ottobre 2010.

Infine tale posta comprende anche debiti verso inquilini per depositi cauzionali ricevuti che sono comprensivi degli interessi maturati (di cui 335 mila verso parti correlate).

NOTA 15 – PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI

Le passività finanziarie correnti ammontano a 413.634 migliaia di euro di cui 296.636 mila riferite a rapporti con parti correlate (vedi la Nota 37 – Rapporti con parti correlate). La loro composizione è così dettagliata:

	31.12.2015	31.12.2014	Variazione
Debiti verso banche correnti	412.378	457.325	(44.947)
Passività per locazioni finanziarie (quota a breve termine)	1.256	1.206	50
Altre passività finanziarie	0	3.639	(3.639)
Totale	413.634	462.170	(48.536)

La voce “*debiti verso banche correnti*” è principalmente composta dalle quote correnti dei finanziamenti Banca Popolare di Milano e Intesa / Deutsche Pfandbriefbank (strettamente correlati con l'iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia), nonché dal debito residuo della “linea Back Up”. Il decremento è imputabile sostanzialmente al rimborso della quota relativa al Banco Popolare della linea Back Up nonché alla ristrutturazione del debito Intesa / Deutsche Pfandbriefbank.

Le “*passività per locazioni finanziarie (quota a breve termine)*”, pari a 1.256 mila euro, si riferiscono a debiti per leasing scadenti entro i 12 mesi.

Le “*altre passività finanziarie*”, che nel precedente periodo ammontavano a 3.639 migliaia di euro, comprendevano esclusivamente i debiti conseguenti alla valutazione di derivati.

NOTA 16 – DEBITI TRIBUTARI

Tale posta è pari a 1.967 migliaia di euro (contro i 117.322 migliaia di euro al 31 dicembre 2014); il considerevole decremento è quasi esclusivamente imputabile al pagamento, avvenuto nel corso del mese di maggio, del carico fiscale derivante dalla cessione del portafoglio immobiliare parigino.

NOTA 17 – DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITA' CORRENTI

Di seguito si indica la composizione di tale voce:

	31.12.2015	31.12.2014	Variazione
Debiti commerciali:			
• Debiti verso fornitori	21.866	21.286	580
• Acconti	2.309	2.309	0
	24.175	23.595	580
Debiti vari e altre passività correnti:			
• Debiti verso istituti di previdenza	406	1.019	(613)
• Dividendi deliberati, ma ancora da corrispondere ad azionisti	30	30	0
• Altre passività correnti	5.283	10.392	(5.109)
	5.719	11.441	(5.722)
Totale	29.894	35.036	(5.142)

I saldi sono in sensibile diminuzione rispetto a quelli del 31 dicembre 2014; si evidenzia la riduzione riguarda principalmente le posizioni dalla voce “*altre passività correnti*”.

La posta “*altre passività correnti*” comprende debiti verso parti correlate per euro 312 mila.

NOTA 18 – STRUMENTI FINANZIARI

Il Gruppo ha in essere un'operazione di *Interest Rate Swap* che, alla data della presente Relazione, non è trattato in hedge accounting.

Le caratteristiche di tale derivato sono di seguito riassunte:

Contraente: Risanamento S.p.A.

Controparte: Banca Popolare di Milano Scarl

Denominazione: Interest Rate Swap

Finalità: Copertura specifica rischio tassi su mutuo

Nozionale: 9,4 milioni di euro (con piano di ammortamento)

Paga: Tasso fisso

Riceve: Euribor a 6 mesi

Periodicità regolamenti: Semestrale

Scadenza: 2017

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

Al 31 dicembre 2015 la valutazione degli strumenti finanziari al *fair value* risulta essere negativa per euro 455 mila con un *adjustment* positivo complessivo di circa 18 mila interamente rilevato a conto economico.

Cash Flow Hedge

Movimentazione Riserva di Cash Flow Hedge

La tabella di seguito riportata riassume i valori iniziali e finali, nonché la movimentazione della Riserva di *cash flow hedge*.

Riserva di Cash Flow Hedge - Rischio Tasso	31/12/2015	31/12/2014
Saldo iniziale (al lordo delle imposte)	(2.320)	(73.243)
Variazioni positive (+) / negative (-) della riserva di CFH per rilevazione di nuova efficacia	1.383	63.095
Variazioni positive (+) /negative (-) per storno dell' efficacia negativa/positiva da P/N e imputazione di oneri/proventi finanziari a C/E	605	7.828
Saldo finale (al lordo delle imposte)	(332)	(2.320)

Periodo di realizzo dei flussi

Nel corso del presente esercizio e nel 2014 il “*periodo di realizzo dei flussi*” non è quantificato in quanto gli strumenti finanziari in essere (dopo la cessione del portafoglio parigino e la relativa chiusura dei connessi finanziamenti e derivati) non sono trattati in hedge accounting.

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

Ammontano a euro 762.162 mila (di cui 416.626 mila a favore di parti correlate) contro i 984.258 mila al 31 dicembre 2014 e sono interamente rappresentate dall'ammontare delle ipoteche iscritte su immobili e aree il cui valore di carico consolidato è pari a 440.012 migliaia di euro.

Il sensibile decremento delle ipoteche è dovuto agli effetti prodotti dalla ristrutturazione del finanziamento Intesa / Deutsche Pfandbriefbank di cui si è data ampia informativa nel paragrafo 3.3 della Relazione.

Inoltre, parte dei finanziamenti erogati sono garantiti, fino alla scadenza, da pegno su azioni o quote di società controllate o crediti per un ammontare di euro 23.049 mila (di cui 15.183 mila a favore di parti correlate) contro i 20.100 mila al 31 dicembre 2014. Le costituzioni in pegno sono state effettuate con rinuncia al diritto di voto da parte del creditore pignoratizio e quindi senza limitazione sul controllo delle società.

NOTA 20 – IMPEGNI E PASSIVITA' POTENZIALI

Le garanzie prestate nell'interesse delle società del Gruppo da Risanamento S.p.A. o da terzi ma con Risanamento S.p.A. in qualità di coobbligato e/o beneficiario sono pari a euro 426.597 mila e sono così dettagliate:

- euro 217.346 migliaia relative a garanzie correlate con l'iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia;
- euro 150.000 migliaia a garanzia di finanziamenti ottenuti per lo sviluppo;
- euro 45.000 migliaia a garanzia di contratti di locazione vari;
- euro 14.251 migliaia a garanzia di costi correlati all'area ex Falck.

Le fidejussioni prestate da terzi nell'interesse delle società del Gruppo ammontano invece a euro 12.521 mila (di cui 5.421 prestate da parti correlate) e sono così dettagliate:

- euro 4.361 migliaia relative a garanzie e controgaranzie in materia di iva di Gruppo;
- euro 159 mila relative a garanzie correlate con l'iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia;
- euro 8.000 migliaia relative a garanzie rilasciate a fronte di cessioni di partecipazioni avvenute negli esercizi precedenti.

Leasing Finanziari e Locazioni Operative

La società ha acquistato nei precedenti esercizi un immobile mediante contratto di lease-back attualmente locato a un concessionario di autoveicoli. Il contratto prevede il pagamento di rate costanti trimestrali e di una maxirata finale alla data di chiusura prevista nel corso del mese di aprile 2018.

Tale bene è stato identificato come operazioni di *trading* e, pertanto, iscritto in bilancio nelle Attività Correnti, alla voce Portafoglio Immobiliare tra i Prodotti Finiti e Merci, per un valore netto contabile di Euro 22.512 mila al 31 dicembre 2015.

In relazione a tali contratti vengono espone in forma tabellare le informazioni richieste dallo IAS 17, integrate dall'IFRS 7.

PAGAMENTI FUTURI MINIMI				
0-6 mesi	6 mesi - 1 anno	1 anno - 2 anni	2 anni - 5 anni	Oltre 5 anni
363	1.090	1.453	3.719	-

CAPITALE RESIDUO				
0-6 mesi	6 mesi - 1 anno	1 anno - 2 anni	2 anni - 5 anni	Oltre 5 anni
334	922	1.273	3.689	-

Tali importi sono sostanzialmente in linea con il 2014 in quanto non vi sono state nuove acquisizioni né dismissioni.

INFORMAZIONI RELATIVE AL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Si ricorda preliminarmente che tutti gli oneri e i proventi derivanti dalla gestione/vendita del portafoglio francese sono stati riclassificati nella voce “risultato netto da attività destinate alla vendita” sia per l’esercizio 2015 e sia per quello 2014 in ossequio a quanto previsto dall’IFRS 5.

NOTA 21 – RICAVI

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

	31.12.2015	31.12.2014
Affitti e locazioni	14.846	14.160
Vendita aree e immobili	280	60.150
Totale	15.126	74.310

La voce “*vendita aree*”, nel precedente periodo, si riferiva interamente al riconoscimento del saldo prezzo derivante dalla cessione dell’area ex Falck; nel corso del 2015, invece, si evidenzia il provento derivante dalla cessione di un fabbricato sito in Sesto San Giovanni (MI).

La voce “*affitti e locazioni*” si è incrementata nel corso dell’esercizio grazie alla consegna della Terza torre SKY per la quale il canone di locazione ha cominciato a decorrere in data 4 novembre. Si ricorda che tale posta comprende anche 1.293 mila euro di ricavi conseguiti verso parti correlate.

Per la ripartizione per settore di attività si rimanda alla Nota 32 “Informativa di settore”.

NOTA 22 – ALTRI PROVENTI

Gli “*altri proventi*” ammontano a euro 1.094 mila contro i 2.102 mila del precedente esercizio. Tale voce ricomprende principalmente i ricavi per rivalse su inquilini. Il sensibile decremento rispetto al precedente esercizio è da imputare principalmente a proventi di natura non ricorrente rilevati nel corso del 2014.

La voce comprende anche proventi, pari a euro 746 mila, conseguiti verso parti correlate.

Per la ripartizione per settore di attività si rimanda alla Nota 32 “Informativa di settore”.

NOTA 23 – ACQUISTI DI IMMOBILI

Non si sono registrati acquisti di immobili nel corso del presente esercizio. Nel 2014 tale voce pari a euro 1.320 mila era esclusivamente riferita all’acquisto dell’immobile sito in Milano via Manin connesso ad un più ampio accordo transattivo sottoscritto nel corso dell’esercizio con Aedes S.p.A.

NOTA 24 – COSTI PER SERVIZI

Sono così composti nello loro grandezze principali:

	31.12.2015	31.12.2014
Bonifiche, urbanizzazioni e progettazioni	4.087	65.294
Gestione immobili	1.809	4.445
Consulenze, legali e notarili	2.270	3.809
Commissioni su fidejussioni	3.498	4.814
Altri servizi	3.701	6.110
Totale	15.365	84.472

Il decremento più significativo è riconducibile alla posta “*bonifiche, urbanizzazioni e progettazioni*”. In tale voce infatti erano stati contabilizzati, nel corso del primo trimestre 2014, i costi di bonifica per un importo pari a 60 milioni di euro (al netto dell’utilizzo fondo, stanziato nel corso del 2013, di 20 milioni di euro) riconosciuti, a titolo di corrispettivo, alla società Milanosesto S.p.A..

Si evidenziano comunque sensibili riduzioni anche in tutte le altre poste.

Si segnala infine che la voce comprende oneri, pari a euro 1.292 mila, rilevati verso parti correlate.

NOTA 25 – COSTI DEL PERSONALE

Gli oneri relativi al personale sono riassunti nella seguente tabella:

	31.12.2015	31.12.2014
Salari e stipendi	3.265	3.986
Oneri sociali	1.107	1.342
Trattamento di fine rapporto	230	238
Altri costi	30	473
Totale	4.632	6.039

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

Nella voce “altri costi del personale” sono stati rilevati nel corso del 2014 oneri (per euro 452 mila) sostenuti per incentivi all’esodo di personale in esubero.

I dati relativi alla consistenza ed ai movimenti del personale del Gruppo Risanamento avvenuti nel corso del 2014 sono i seguenti:

	Saldo al 31.12.2014	Variazione consolid. Incrementi	Decrementi	Saldo al 31.12.2015	Media del periodo
Dirigenti	8			8	8
Impiegati e quadri	29		(2)	27	28
Totale	37		(2)	35	36

NOTA 26 – ALTRI COSTI OPERATIVI

Sono così dettagliati nelle loro grandezze principali:

	31.12.2015	31.12.2014
Iva indetraibile	486	455
Accantonamenti per rischi ed oneri	19.305	365
IMU	1.782	1.705
Altri oneri	758	1.215
Totale	22.331	3.740

Si fa presente che la posta “*Accantonamenti per rischi ed oneri*” accoglie lo stanziamento non ricorrente (comprensivo di oneri e spese accessorie) di euro 19 milioni relativo alla definizione in esito a conciliazione giudiziale di avvisi di accertamento relativi alle annualità 2005 – 2009, intercorsa in data 2 febbraio 2016, come ampiamente dettagliato nella Relazione cui si rimanda.

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

Tale voce, che ammonta a euro 2.691 mila negativi, è composta da proventi straordinari per 473 mila euro e da componenti negative reddituali per 3.163 mila euro riconducibili quasi esclusivamente ad accordi transattivi sottoscritti nel corso dell'esercizio.

NOTA 28 – PROVENTI FINANZIARI

I proventi finanziari ammontano ad euro 13.886 mila (di cui 4 mila verso parti correlate) contro i 409 del precedente esercizio; l'incremento è riconducibile esclusivamente allo stralcio di parte del debito verso Deutsche Pfandbriefbank (per 13,5 milioni di euro) derivante dall'accordo di ristrutturazione del debito Intesa / Deutsche Pfandbriefbank di cui si è data ampia informativa nella Relazione cui si rimanda.

NOTA 29 – ONERI FINANZIARI

Di seguito si riporta la sua composizione:

	31.12.2015	31.12.2014
Interessi su finanziamenti bancari e mutui	21.964	16.955
Oneri su prestiti obbligazionari	-	7.539
Interessi passivi su operazioni di rilocalizzazione	108	143
Oneri da contratti derivati	623	8.705
Ammortamento oneri su finanziamenti fondiari	125	2.460
Altri oneri e commissioni	1.001	3.493
Totale	23.821	39.295

Il sensibile decremento della posta è riconducibile principalmente all'assenza di oneri finanziari sui prestiti obbligazionari. Infatti nel corso del secondo trimestre 2014 è stato rimborsato il Prestito Obbligazionario Convertibile 2007 – 2014 ed è stato convertito in equity il Prestito Obbligazionario Convertendo 2011 – 2014.

Sensibili miglioramenti si rilevano anche sugli “oneri da contratti di copertura” (che nel 2015 risentono di un notevole miglioramento nella valutazione al “mark to market” e dell'estinzione di alcuni contratti derivati) e sugli “ammortamenti oneri su finanziamenti fondiari” che nel precedente periodo comprendevano una posta non ricorrente connessa alla rinegoziazione del finanziamento SKY.

Occorre infine evidenziare che l'aumento degli “interessi su finanziamenti bancari e mutui” è conseguente all'utilizzo della linea Back Up per il rimborso del Prestito Obbligazionario Convertibile 2007 – 2014.

Si segnala che la posta comprende oneri, pari a 15.385 migliaia di euro, rilevati verso parti correlate.

NOTA 30 – IMPOSTE

Le imposte sono così dettagliate nelle loro grandezze principali:

Tra le imposte correnti dell'esercizio si segnala l'ammontare dell'IRAP per euro 243 mila.

	31.12.2015	31.12.2014
Imposte correnti		
- Imprese italiane	(4.278)	(2.539)
Imposte differite e anticipate nette		
- Imprese italiane	4.888	950
Totale	610	(1.589)

L'incidenza complessiva (IRES e IRAP) delle imposte sul risultato del periodo prima delle imposte è di 1,32% (-2,30% nel 2014) a fronte dell'incidenza fiscale teorica del -30,45% (-28,86% nel 2014) che risulta applicando le aliquote fiscali previste dalla normativa fiscale italiana del 27,5% (IRES) all'utile prima delle imposte e del 3,90% (IRAP) al valore netto della produzione

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

	31.12.2015	31.12.2014
Aliquota teorica	(30,45)	(28,86)
Variazioni in aumento (diminuzione) rispetto all'aliquota teorica		
- differenze permanenti e altre motivazioni	31,77	26,56
	1,32	(2,30)

NOTA 31 – RISULTATO NETTO DA ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA

Come previsto dai principi contabili internazionali, il saldo positivo (pari a 276 milioni di euro) rilevato nel corso del precedente esercizio ricomprendeva la plusvalenza derivante dalla cessione del portafoglio immobiliare parigino.

Il saldo rilevato nel 2015 ricomprende le componenti reddituali residuali strettamente connesse alla cessione sopra indicata.

NOTA 32 – INFORMATIVA DI SETTORE

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

Al 31 dicembre 2015 le attività del Gruppo sono suddivise sulla base di 3 settori:

- Sviluppo
- Reddito
- Trading

I risultati suddivisi per settore sono riepilogati nella seguente tabella:

(valori in migliaia)	Sviluppo		Reddito		Trading		Ricavi/Costi non allocati		Consolidato	
	31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Ricavi	27	60.021	12.071	11.392	3.028	2.897	0	0	15.126	74.310
Variazione delle rimanenze	2.042	(6.517)	0	0	(2.390)	965	0	0	(348)	(5.552)
Altri proventi	20	12	320	463	747	1.398	7	229	1.094	2.102
Valore della Produzione	2.089	53.516	12.391	11.855	1.385	5.260	7	229	15.872	70.860
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	(1.320)	0	0	0	(1.320)
Costi per servizi	(7.815)	(69.259)	(1.053)	(1.103)	(2.244)	(4.840)	(4.253)	(9.270)	(15.365)	(84.472)
Costi del personale	(1.586)	(2.185)	0	(9)	0	0	(3.046)	(3.845)	(4.632)	(6.039)
Altri costi operativi	(473)	(702)	(1.047)	(962)	(736)	(974)	(20.075)	(950)	(22.331)	(3.588)
EBITDA	(7.785)	(18.630)	10.291	9.781	(1.595)	(1.874)	(27.367)	(13.836)	(26.456)	(24.559)
Ammortamenti	(42)	(56)	(5.124)	(4.028)	(1)	(1)	(1.831)	(1.821)	(6.998)	(5.906)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(1.085)	(275)	(1.259)	(554)	(96)	1.413	(251)	(267)	(2.691)	317
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(8.912)	(18.961)	3.908	5.199	(1.692)	(462)	(29.449)	(15.924)	(36.145)	(30.148)
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto										0
Proventi/(oneri) finanziari									(9.955)	(38.886)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO									(46.100)	(69.034)
Imposte sul reddito del periodo									610	(1.589)
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO									(45.490)	(70.623)
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita									(2.874)	275.876
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO									(48.364)	205.253
Attribuibile a:										
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo									(48.364)	205.253
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi									0	0

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

Attività e Passività di Settore					
(valori in migliaia)	Sviluppo	Reddito	Trading	Importi non allocati	Totale
Attività del settore	661.576	258.186	57.479	100.373	1.077.614
Attività destinate alla vendita	5.200				5.200
Totale attività	<u>666.776</u>	<u>258.186</u>	<u>57.479</u>	<u>100.373</u>	<u>1.082.814</u>
Passività del settore	<u>437.177</u>	<u>255.477</u>	<u>17.145</u>	<u>116.275</u>	<u>826.074</u>

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2014 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore					
(valori in migliaia)	Sviluppo	Reddito	Trading	Importi non allocati	Totale
Attività del settore	659.332	437.328	56.061	113.176	1.265.897
Attività destinate alla vendita	5.200				5.200
Totale attività	<u>664.532</u>	<u>437.328</u>	<u>56.061</u>	<u>113.176</u>	<u>1.271.097</u>
Passività del settore	<u>510.712</u>	<u>337.947</u>	<u>17.716</u>	<u>99.958</u>	<u>966.333</u>

Allo stato, a seguito della dismissione del patrimonio immobiliare parigino, avvenuta lo scorso esercizio, il Gruppo opera sostanzialmente in Italia.

NOTA 33 – RENDICONTO FINANZIARIO

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

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

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

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

- a) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 5;
- b) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 3 e 5. Si ricorda che la variazione relativa al precedente esercizio era composta quasi esclusivamente dalla plusvalenza derivante dalla cessione del portafoglio immobiliare francese;
- c) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 12 e 13;
- d) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 4;
- e) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 5;
- f) la variazione del periodo è quasi esclusivamente riconducibile al pagamento, avvenuto nel corso del mese di maggio, del carico fiscale derivante dalla cessione del portafoglio immobiliare parigino (Nota 16);
- g) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 2;
- h) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 3;
- i) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 3 e 14;
- j) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 11 e 15;
- k) si tratta dell'incasso ottenuto nel corso del precedente periodo dalla cessione del portafoglio immobiliare parigino.

NOTA 34 – 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 finanziaria.

La tabella di seguito riportata riassume il profilo temporale delle passività finanziarie al 31 dicembre 2015, comparato con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, sulla base dei pagamenti contrattuali non attualizzati.

RISCHIO DI LIQUIDITA'							
Analisi delle scadenze al 31 dicembre 2015	Totale cash flow	A vista	< 6 mesi	6 - 12 mesi	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
PASSIVITA'							
STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI							
Debiti commerciali, vari e altre passività	(33.827)	(314)	(12.060)	(10.452)	(939)	(10.062)	
Passività finanziarie	(772.029)		(1.411)	(186.526)	(259.212)	(56.275)	(268.607)
Fidejussioni							
Impegni e garanzie							
Totale	(805.856)	(314)	(13.471)	(196.978)	(260.151)	(66.337)	(268.607)
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI							
Derivati su rischio di tasso							
- cash flow in entrata							
- cash flow in uscita	(473)			(226)	(246)		
Totale	(473)			(226)	(246)		
ESPOSIZIONE AL 31 DICEMBRE 2015	(806.329)	(314)	(13.471)	(197.204)	(260.397)	(66.337)	(268.607)

RISCHIO DI LIQUIDITA'							
Analisi delle scadenze al 31 dicembre 2014	Totale cash flow	A vista	< 6 mesi	6 - 12 mesi	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
PASSIVITA'							
STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI							
Debiti commerciali, vari e altre passività	(43.518)	(5.181)	(15.273)	(9.958)	(7.506)	(5.600)	
Passività finanziarie	(797.792)		(193.616)	(267.140)	(25.928)	(44.148)	(266.961)
Fidejussioni							
Impegni e garanzie							
Totale	(841.310)	(5.181)	(208.889)	(277.098)	(33.434)	(49.748)	(266.961)
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI							
Derivati su rischio di tasso							
- cash flow in entrata							
- cash flow in uscita	(4.654)		(4.070)	(288)	(217)	(80)	
Totale	(4.654)	-	(4.070)	(288)	(217)	(80)	-
ESPOSIZIONE AL 31 DICEMBRE 2014	(845.964)	(5.181)	(212.959)	(277.385)	(33.651)	(49.828)	(266.961)

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

Infine, il prospetto include gli interessi passivi ed i differenziali non pagati sui derivati che al 31 dicembre 2015 risultano insoluti. L'ammontare di tali interessi risulta pari a 14.750 migliaia di euro.

Rischio di mercato

Allo stato attuale il Gruppo, a seguito della vendita del patrimonio immobiliare parigino, ha ridotto sensibilmente il proprio indebitamento finanziario e quello attualmente in essere è prevalentemente costituito da finanziamenti a tasso fisso.

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

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

RISCHIO DI TASSO										
Rischio di tasso - Esposizione e sensitività analysis	Valore contabile		Conto Economico				Patrimonio Netto			
	31-dic-15	31-dic-14	Shock up		Shock down		Shock up		Shock down	
			31-dic-15	31-dic-14	31-dic-15	31-dic-14	31-dic-15	31-dic-14	31-dic-15	31-dic-14
Attività fruttifere di interessi										
Passività finanziarie a tasso variabile (<i>cash flow sensitivity</i>)	(649.507)	(669.722)	(6.495)	(6.697)	650	670				
Strumenti derivati trattati in <i>hedge accounting</i>										
- fair value										
- cash flow										
Strumenti derivati trattati in <i>hedge accounting</i>	(455)	(4.664)								
- fair value			97	241	(10)	(24)				
- cash flow			94	1.901	(9)	(190)				
Totale	(649.962)	(674.386)	(6.304)	(4.555)	630	455	-	-	-	-

L'analisi evidenzia come a fronte di un ipotetico incremento dell'1% dei tassi di interesse, per effetto dell'azione delle coperture tramite derivati, si avrebbe un incremento degli oneri finanziari di euro 6.304 mila mentre l'effetto che si avrebbe in assenza di coperture sarebbe negativo per euro 6.495 mila. In tale scenario ipotetico la riserva di patrimonio netto non subirebbe variazioni.

Con uno shock down dello 0,5% dei tassi di interesse gli oneri finanziari subirebbero un decremento di euro 630 mila rispetto ai potenziali minori oneri per euro 650 mila che si sarebbero avuti in assenza di coperture; nessun impatto si avrebbe sulla riserva di patrimonio netto

Il Gruppo non è attualmente esposto al rischio di cambio.

NOTA 35 – CLASSIFICAZIONE STRUMENTI FINANZIARI (IFRS 7)

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

CLASSIFICAZIONE										
	Valore contabile							Valore contabile		Fair value
	Attività/passività finanziarie designante al fair value	Attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione	Crediti e Finanziamenti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura	Quota corrente	Quota non corrente	
ATTIVITA'	31-dic-15									
- Altre attività										
- Crediti finanziari verso imprese collegate			258						258	
- Crediti vari ed altre attività (Depositi cauzionali)			99						99	
- Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti			43.703					43.703	43.703	
- Crediti commerciali, vari ed altre attività correnti			4.144					4.144	4.144	
- Titoli e partecipazioni										
- Partecipazioni in altre imprese					1			1	1	
- Titoli diversi dalle partecipazioni										
- Fondi d'investimento										
- Titoli azionari										
- Crediti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting										
- Derivati non trattati in hedge accounting										
Totale attività finanziarie	-	-	48.204	-	1	-	-	47.848	357	48.205
PASSIVITA'	31-dic-15									
- Debiti commerciali, vari ed altre passività correnti								29.894	29.894	
- Altre passività non correnti (depositi cauzionali)								6.354	6.354	
- Passività finanziarie								662.285	682.457	
- Debiti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting							455	455	455	
- Derivati non trattati in hedge accounting										
Totale passività finanziarie	-	-	-	-	-	-	698.533	455	443.983	719.160

CLASSIFICAZIONE										
	Valore contabile							Valore contabile		Fair value
	Attività/passività finanziarie designante al fair value	Attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione	Crediti e Finanziamenti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura	Quota corrente	Quota non corrente	
ATTIVITA'	31-dic-14									
- Altre attività										
- Crediti finanziari verso imprese collegate			957					669	288	
- Crediti vari ed altre attività (Depositi cauzionali)			92						92	
- Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti			252.465					252.465	252.465	
- Crediti commerciali, vari ed altre attività correnti			5.867					5.867	5.867	
- Titoli e partecipazioni										
- Partecipazioni in altre imprese					108				108	
- Titoli diversi dalle partecipazioni										
- Fondi d'investimento										
- Titoli azionari		16						16	16	
- Crediti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting										
- Derivati non trattati in hedge accounting										
Totale attività finanziarie	-	16	259.381	-	108	-	-	259.017	488	259.505
PASSIVITA'	31-dic-14									
- Debiti commerciali, vari ed altre passività correnti								31.517	31.517	
- Altre passività non correnti (depositi cauzionali)								788	788	
- Passività finanziarie								691.948	721.802	
- Debiti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting							4.664	4.664	4.664	
- Derivati non trattati in hedge accounting										
Totale passività finanziarie	-	-	-	-	-	-	724.253	4.664	494.712	758.771

In relazione agli strumenti finanziari rilevati al *fair value*, il principio IFRS, in seguito all'emendamento emesso dallo IASB nel marzo 2009, richiede che tali valori siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività dei dati di input utilizzati nella valutazione. In particolare, l'emendamento definisce tre livelli di *fair value*:

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

Tutte le attività e passività finanziarie valutate al *fair value* al 31 dicembre 2015, sono classificabili nel livello gerarchico numero 2, in quanto il Gruppo detiene solamente contratti di tipo *interest rate swap* a copertura del rischio tasso d'interesse.

Inoltre, nel corso dell'esercizio 2015 non vi sono stati trasferimenti tra livelli differenti.

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

- con riferimento agli *interest rate swap* è stato applicato il metodo del *discounted cash flow model*, ovvero l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi;
- Tali modelli sono stati alimentati con i seguenti dati di mercato, rilevati al 31 dicembre 2015 da information provider esterni:
- tassi a breve termine e tassi *swap* relativi alle valute EUR e USD;
- quotazioni dei contratti *futures* sull'Euribor a 3 mesi;
- superfici di volatilità implicita dei contratti cap / floor indicizzati all'Euribor e al Libor USD;
- *fixing* storici dei tassi Euribor e Libor USD;
- tasso di cambio *spot* EUR / USD (fonte BCE).

NOTA 36 – CORRISPETTIVI DI REVISIONE CONTABILE E DEI SERVIZI DIVERSI DALLA REVISIONE

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

Servizio	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Importo
Revisione (1)	PWC	Capogruppo	307
	PWC	Controllate	296
	Altri	Controllate	46
Altri servizi (2)	PWC	Capogruppo	16
	PWC	Controllate	5
			670

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

(1): In tale posta sono contenuti gli onorari relativi alla revisione dei flussi informativi predisposti, a partire dall'esercizio 2015, ai fini del consolidato di Intesa Sanpaolo S.p.A..

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

NOTA 37 – RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

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

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

RAPPORTI PATRIMONIALI

31/12/2015
(euro/000)

DESCRIZIONE	Crediti Finanziari	Cassa	Crediti Commerciali	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti Commerciali
Società Collegate	258					
Società Correlate (Istituti di credito)		13.442	51	(142.316)	(296.656)	
Altre società Correlate			4	0	0	(647)
Totale	258	13.442	55	(142.316)	(296.656)	(647)

31/12/2014
(euro/000)

DESCRIZIONE	Crediti Finanziari	Cassa	Crediti Commerciali	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti Commerciali
Società Collegate	288					
Società Correlate (Istituti di credito)		21.684		(142.190)	(408.700)	
Altre società Correlate	669		1.547	(6.186)	(1.206)	(4.270)
Totale	957	21.684	1.547	(148.376)	(409.906)	(4.270)

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

RAPPORTI ECONOMICI

31/12/2015
(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Correlate (Istituti di credito)			(1.292)	4	(15.383)
Altre società Correlate	1.293	746			(2)
Totale	1.293	746	(1.292)	4	(15.385)

31/12/2014
(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Correlate (Istituti di credito)			(2.706)	3	(26.469)
Altre società Correlate	1.292	1.298			(143)
Totale	1.292	1.298	(2.706)	3	(26.612)

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

Ai sensi della delibera Consob N°17721 del 12 marzo 2010 si fa presente che, l'operazione ampiamente descritta nel paragrafo 3.3 della Relazione, tra Risanamento Spa e MSG Residenze Srl da una parte e Deutsche Pfandbriefbank AG e IntesaSanpaolo dall'altra considerata tra parti correlate e di "maggiore rilevanza", ha visto la predisposizione di un documento informativo messo a disposizione del mercato in data 29 dicembre 2015.

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

per il Consiglio di Amministrazione

Firmato Claudio Calabi (Presidente)

GRUPPO RISANAMENTO

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015

ELENCO IMPRESE CONTROLLATE INCLUSE NELL'AREA DI CONSOLIDAMENTO

Denominazione	Sede	Capitale	Quota Partecipazione %	
Imbonati S.p.A. in liquidazione	Milano	23.567.547	100	
Tradital S.r.l.	Milano	10.000	100	
Milano Santa Giulia S.p.A	Milano	120.000	100	
MSG Residenze S.r.l.	Milano	50.000	100	
Etoile Rome S.à r.l.	Parigi	1.138.656	100	(4)
Etoile Saint-Florentin S.à r.l.	Parigi	540.720	100	(4)
Etoile Saint-Augustin S.à r.l.	Parigi	2.396.734	100	(4)
Etoile 50 Montaigne S.à r.l.	Parigi	8.255.106	100	(4)
Etoile 54 Montaigne S.à r.l.	Parigi	6.269.779	100	(4)
Etoile Services S.à r.l.	Parigi	1.000	100	(4)
Etoile Actualis S.à r.l.	Parigi	29.709.643	100	(4)
RI. Estate S.r.l.	Milano	10.000	100	
Immobiliare Cascina Rubina S.r.l.	Milano	1.371.066	100	
Sviluppo Comparto 3 S.r.l.	Milano	50.000	100	(1)
RI. Rental S.r.l.	Milano	10.000	100	
RI. Investimenti S.r.l.	Milano	50.000	100	(2)
RI. France S.à s.u.	Parigi	37.000	100	(3)
Risanamento Europa S.r.l.	Milano	100.125.050	100	
Etoile François Premier S.à r.l.	Parigi	5.000	100	(4)
RI. Progetti S.p.A.	Milano	510.000	100	
MSG Comparto Primo S.r.l.	Milano	50.000	100	(1)
MSG Comparto Secondo S.r.l.	Milano	50.000	100	(1)

(1) percentuale detenuta da Milano Santa Giulia S.p.A.

(2) detenuta al 99,9% da Risanamento S.p.A. e 0,1% da Tradital S.r.l.

(3) percentuale detenuta da RI. Investimenti S.r.l.

(4) percentuale detenuta da Risanamento Europa S.r.l..

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE COLLEGATE E A CONTROLLO CONGIUNTO VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

Denominazione	Sede	Capitale	Quota Partecipazione %	
Impresol S.r.l. in liquidazione	Milano	112.100	30	(5)

(5) percentuale detenuta da Ri Estate S.r.l.

GRUPPO RISANAMENTO

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.15
(migliaia di Euro)PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO
DELLE CONTROLLATE CONSOLIDATE

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO	IMBONATI	TRADITAL	MILANO S.GIULIA	MSG RESIDENZE	IMM. C. RUBINA	SVIL. COMP.3	RI.ESTATE	RI. INVESTIM.	RI.RENTAL	RI. PROGETTI	MSG C. P.	MSG C.S.	RI. EUROPA
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI													
B) IMMOBILIZZAZIONI													
I - IMMATERIALI					0	919							
II - MATERIALI		5	46.058	7.230		261.049							
III - FINANZIARIE :													76.745
1) Partecipazioni		270	32.462										31.774
2) Crediti													
3) Crediti verso controllanti	35.289	28.361			27.787		15.245	34.055	27.235	270			
4) Titoli													
Totale immobilizzazioni	35.289	28.636	78.520	7.230	27.787	261.968	15.245	34.055	27.235	270	0	0	108.519
C) ATTIVO CIRCOLANTE													
I - Rimanenze	103	775	466.920	182.600			60		17.746				
II-1) Crediti verso clienti		1	732			168							
II-2) Crediti verso controllate			1.546										2.128
II-2) bis Crediti verso consociate													
II-3) Crediti verso collegate													
II-4) Crediti verso controllanti	31	26	745		32	43.466	28	25	65	44			
II-4) bis Crediti tributari	1	139	25	3.176	4	5.098	10	9	4	18			2
II-4) ter imposte anticipate			6.810	3.129									
II-4) quater verso consociate		0	12.284										
II-5) Crediti verso altri			30		30			5	35				14
III-6) Altri titoli													
IV) - Disponibilità liquide	5	31	385	149	118	3.808	2	4	456	19	49	49	146
Totale attivo circolante	140	972	489.477	189.054	184	52.540	100	43	18.306	81	49	49	2.290
D) RATEI E RISCONTI			144		474	111			292				
TOTALE ATTIVO	35.429	29.608	568.141	196.284	28.445	314.619	15.345	34.098	45.833	351	49	49	110.809

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.15
(migliaia di Euro)

PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO
DELLE CONTROLLATE CONSOLIDATE

STATO PATRIMONIALE

PASSIVO	IMBONATI	TRADITAL	MILANO S.GIULIA	MSG RESIDENZE	IMM. C. RUBINA	SVIL. COMP.3	RI.ESTATE	RI. INVESTIM.	RI.RENTAL	RI. PROGETTI	MSG C. P.	MSG C.S.	RI. EUROPA
A) PATRIMONIO NETTO													
I -CAPITALE SOCIALE	23.568	10	120	50	1.371	50	10	50	10	510	50	50	100.125
II -RISERVA SOVRAPPREZZO AZIONI		21.830					110		2.590				
III -RISERVE DI RIVALUTAZIONE		101											
IV -RISERVA LEGALE	79	4.368	162	10	42		21	10	520	6			4.200
V -RISERVA AZIONI PROPRIE													
VI -RISERVA STRAORDINARIA		55											
VII -ALTRE RISERVE	2.364	13.091	172.502	1.747	12.000	31.881	11.301	18.238					128.140
VIII -UTILI(PERDITE) A NUOVO	8.060	(12.030)			795		3.238	11.557	32.846	(163)			(139.387)
IX -UTILE(PERDITA) DELL'ESERCIZIO	714	588	(22.894)	4.604	(1.109)	(9.659)	298	1.100	1.088	(18)	(1)	(1)	3.632
Capitale e riserve di terzi													
Totale patrimonio netto	34.785	28.013	149.890	6.411	13.099	22.272	14.978	30.955	37.054	335	49	49	96.710
B) Fondi per rischi e oneri	280	326	108.847	28.349	400	1.304	171	1.750	347				2.951
C) Trattamento di fine rapporto			403										
D) DEBITI													
3) Verso soci per finanziamento			302.424	50.257									
4) Verso banche													
- entro l'es. successivo			199			7.941			1.285				
- oltre l'es. successivo				95.606		237.693							
5) Verso altri finanziatori									6.218				
6) Acconti		800											
7) Verso fornitori	39	156	4.782	81	13.552	3.549	30	151	386				47
9) Verso controllate													10.901
10) Verso collegate													
11) Verso controllanti	319	181	521	3.270	138	39.738	114	197	470				134
11) bis Debiti verso consociate				12.284				0					
12) Debiti tributari	3	3	88	22	1.145	38	2	2	2	3			9
13) Debiti verso enti previdenziali			119					0					
14) Altri debiti	3	129	640	4	111	66	50	1.043	66	13			57
Totale debiti	364	1.269	308.773	161.524	14.946	289.025	196	1.393	8.427	16			11.148
E) RATEI E RISCONTI			228			2.018			5				
TOTALEPASSIVO	35.429	29.608	568.141	196.284	28.445	314.619	15.345	34.098	45.833	351	49	49	110.809

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.15
(migliaia di Euro)

PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO
DELLE CONTROLLATE CONSOLIDATE

CONTO ECONOMICO

	IMBONATI	TRADITAL	MILANO S.GIULIA	MSG RESIDENZE	IMM. C. RUBINA	SVIL. COMP.3	RI.ESTATE	RI. INVESTIM.	RI.RENTAL	RI. PROGETTI	MSG C. P.	MSG C.S.	RI. EUROPA
Ricavi delle vendite e prestazioni			567		287	12.071			1.273				
Variazioni delle rimanenze		(50)	2.042	(4.200)	(300)								
Variazioni lavori in corso su ordinazione													
Incrementi imm.ni per lavori interni													
Altri ricavi e proventi			541	78		320		270	2				
Totale valore della produzione	0	(50)	3.150	(4.122)	(13)	12.391	0	270	1.275	0	0	0	0
Costi della produzione:													
- acquisti di merci e servizi	(125)	(108)	(7.650)	(1.131)	(206)	(2.137)	(78)	(116)	(235)	(18)			(249)
- per godimento beni di terzi			(42)										
- personale			(1.760)										
- ammortamenti e svalutazioni			(1.802)	(22)		(5.124)	0						
- altri accantonamenti	(6)						(31)						(1.183)
- oneri diversi di gestione	(2)	(11)	(334)	(22)	(73)	(1.035)	(2)		(312)		(1)	(1)	(12)
Totale costi della produzione	(133)	(119)	(11.588)	(1.175)	(279)	(8.296)	(111)	(116)	(547)	(18)	(1)	(1)	(1.444)
Differenza tra valore e costi produz.	(133)	(169)	(8.438)	(5.297)	(292)	4.095	(111)	154	728	(18)	(1)	(1)	(1.444)
Proventi (oneri) finanziari	1.096	880	(8.498)	(2.878)	276	(12.500)	475	1.055	696				25.736
Rettifiche di valore di att. finanz.			(9.550)					0					(20.654)
Proventi (oneri) straordinari		1	10	13.499	(1.093)	(1.252)	2	5	(8)				(6)
Risultato prima delle imposte	963	712	(26.476)	5.324	(1.109)	(9.657)	366	1.214	1.416	(18)	(1)	(1)	3.632
Imposte	(249)	(124)	3.582	(720)		(2)	(68)	(114)	(328)				
Utile/(Perdita) dell'esercizio	714	588	(22.894)	4.604	(1.109)	(9.659)	298	1.100	1.088	(18)	(1)	(1)	3.632

GRUPPO RISANAMENTO

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.15
(migliaia di Euro)PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO
DELLE CONTROLLATE CONSOLIDATE

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO	ETOILE SERVICES	ETOILE ACTUALIS	ETOILE S. AUGUSTINE	ETOILE S. FLORENTIN	ETOILE ROME	ETOILE 50 MONTAIGNE	ETOILE 54 MONTAIGNE	ETOILE F. 1°	RI FRANCE
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI									
B) IMMOBILIZZAZIONI									
I - IMMATERIALI									
II - MATERIALI	17								523
III - FINANZIARIE :									
1) Partecipazioni									
2) Crediti									
3) Crediti verso controllanti									
4) Titoli									
5) Azioni proprie									
Totale immobilizzazioni	17	0	0	0	0	0	0	0	523
C) ATTIVO CIRCOLANTE									
I - Rimanenze									
II-1) Crediti verso clienti		55	80		59	2	13	284	620
II-2) Crediti verso controllate									
II-3) Crediti verso collegate	380							4.644	
II-4) Crediti verso controllanti			6.824		4.038	39			
II-4) bis Crediti tributari	159	23	1	2	1	12	1	36	67
II-4) ter imposte anticipate									
II-5) Crediti verso altri		412	149	32	90	147	87	187	640
III-1) Partecipazioni									
III-6) Altri titoli									
IV) - Disponibilità liquide	47	5.630	145	968	141	11.694	7.630	693	101
Totale attivo circolante	586	6.120	7.199	1.002	4.329	11.894	7.731	5.844	1.428
D) RATEI E RISCONTI	4								
TOTALE ATTIVO	607	6.120	7.199	1.002	4.329	11.894	7.731	5.844	1.951

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.15
(migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE

PASSIVO	ETOILE SERVICES	ETOILE ACTUALIS	ETOILE S. AUGUSTINE	ETOILE S. FLORENTIN	ETOILE ROME	ETOILE 50 MONTAIGNE	ETOILE 54 MONTAIGNE	ETOILE F. 1°	RI FRANCE
A) PATRIMONIO NETTO									
I -CAPITALE SOCIALE	1	29.710	2.397	541	1.139	8.255	6.270	5	37
II -RISERVA SOVRAPPREZZO AZIONI									
III -RISERVE DI RIVALUTAZIONE									
IV -RISERVA LEGALE	2					98			
V -RISERVA AZIONI PROPRIE									
VI -RISERVA STRAORDINARIA									
VII -ALTRE RISERVE									
VIII -UTILI(PERDITE) A NUOVO	(1.671)	(29.262)	2.363	523	3.093	3.850	1.495	6.120	(3.250)
IX -UTILE(PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(1.183)	307	110	(96)	49	(351)	(59)	(564)	(110)
Capitale e riserve di terzi									
Totale patrimonio netto	(2.851)	755	4.870	968	4.281	11.852	7.706	5.561	(3.323)
B) Fondi per rischi e oneri									
		171							800
C) Trattamento di fine rapporto									
D) DEBITI									
2) Obbligazioni non convertibili									
3) Verso soci per finanziamento	2.672								3.298
4) Verso banche									
- entro l'es. successivo									
- oltre l'es. successivo									
5) Verso altri finanziatori									
6) Acconti									
7) Verso fornitori	712	103	38		15	42	12	79	390
9) Verso controllate									
10) Verso collegate		4.644							
11) Verso controllanti			2.128						
12) Debiti tributari	62	37	73	9	33		13	98	112
13) Debiti verso enti previdenziali	10								
14) Altri debiti	2	410	90	25				106	674
Totale debiti	3.458	5.194	2.329	34	48	42	25	283	4.474
E) RATEI E RISCONTI									
TOTALE PASSIVO	607	6.120	7.199	1.002	4.329	11.894	7.731	5.844	1.951

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.15

(migliaia di Euro)

CONTO ECONOMICO

	ETOILE SERVICES	ETOILE ACTUALIS	ETOILE S. AUGUSTINE	ETOILE S. FLORENTIN	ETOILE ROME	ETOILE 50 MONTAIGNE	ETOILE 54 MONTAIGNE	ETOILE F. 1°	RI FRANCE
Ricavi delle vendite e prestazioni									181
Variazioni delle rimanenze									
Variazioni lavori in corso su ordinazione									
Incrementi immuni per lavori interni									
Altri ricavi e proventi	3	342	28		6		7		
Totale valore della produzione	3	342	28	0	6	0	7	0	181
Costi della produzione:									
- acquisti di merci e servizi	(276)	(32)	(36)	(24)	(26)	(43)	(21)	(63)	(163)
- per godimento beni di terzi	(596)								
- personale	(62)								
- accantonamento ai fondi tfr e div.									
- ammortamenti e svalutazioni	(41)								(61)
- variazioni delle rimanenze									
- Altri accantonamenti									
- oneri diversi di gestione	(147)	(10)	(8)	(7)	(7)	(192)	(6)	(42)	
- svalutazione crediti							(47)		
Totale costi della produzione	(1.122)	(42)	(44)	(31)	(33)	(235)	(74)	(105)	(224)
Differenza tra valore e costi produz.	(1.119)	300	(16)	(31)	(27)	(235)	(67)	(105)	(43)
Proventi (oneri) finanziari	(64)	4	155	8	91	33	10	21	(67)
Rettifiche di valore di att. finanz.									
Proventi (oneri) straordinari		3	11	55	1	4	(2)		
Risultato prima delle imposte	(1.183)	307	150	32	65	(198)	(59)	(84)	(110)
Imposte			(40)	(128)	(16)	(153)		(480)	
Imposte differite									
Utile/(Perdita) dell'esercizio	(1.183)	307	110	(96)	49	(351)	(59)	(564)	(110)
Utile/(Perdita) di terzi									
Utile/(Perdita) di gruppo									

Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Claudio Calabi, in qualità di Presidente, e Silvio Di Loreto, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, di Risanamento S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58:

- L'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- L'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso del periodo 1 gennaio – 31 dicembre 2015.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, tenuto conto delle informazioni acquisite nell'odierno Consiglio di Amministrazione in merito alle azioni intraprese e dettagliatamente descritte nella Relazione sulla gestione intese a mantenere l'equilibrio economico e finanziario.

2.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 2 febbraio 2016

Il Presidente



(Claudio Calabi)

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari



(Silvio Di Loreto)

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE
SUL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2015
DEL GRUPPO RISANAMENTO**

Signori Azionisti,

il bilancio consolidato del Gruppo Risanamento per l'esercizio 2015, che viene messo a Vostra disposizione, presenta un risultato netto complessivo del periodo negativo per 48.024 migliaia di euro, un attivo totale di 1.082.814 migliaia di euro, un passivo totale di 826.074 migliaia di euro e un patrimonio netto positivo per 256.740 migliaia di euro.

Il bilancio consolidato ci è stato comunicato nei termini di legge, unitamente alla Relazione sulla Gestione, e risulta redatto conformemente ai principi contabili internazionali IAS/IFRS omologati dall'Unione Europea.

La Società incaricata della revisione legale dei conti PricewaterhouseCoopers S.p.A., nella relazione di propria competenza, redatta ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 39/2010 e rilasciata in data odierna, ha attestato che: *“il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D.Lgs. n° 38/2005”* e che *“la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Risanamento al 31 dicembre 2015”*.

A tali risultanze e informazioni, così come anche al bilancio consolidato del Gruppo e ai bilanci separati delle società controllate da Risanamento S.p.A. al 31 dicembre 2015 non si è esteso il controllo del Collegio Sindacale, in conformità con quanto disposto dall'art. 41 del D.Lgs. 127/91 e, pertanto, non assumiamo alcuna responsabilità in ordine alla loro correttezza.

La Relazione sulla Gestione dell'esercizio 2015 redatta dagli Amministratori, nel complesso, illustra in modo adeguato la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo, l'andamento della gestione nel corso del 2015 e la sua evoluzione dopo la chiusura dell'esercizio.

Per quanto di nostra conoscenza, la Relazione sulla Gestione redatta dagli Amministratori risulta coerente con il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2015.

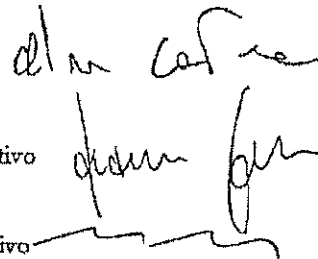
Milano, 22 febbraio 2016

IL COLLEGIO SINDACALE

Dott. Claudia Costanza – Presidente

Prof. Tiziano Onesti – Sindaco Effettivo

Dott. Salvo Spiniello – Sindaco Effettivo





RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti di
Risanamento SpA

Relazione sul bilancio consolidato

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del Gruppo Risanamento, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del D.Lgs. n. 38/05.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai Principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Foscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001



Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Richiamo di informativa

Senza modificare il nostro giudizio si richiama quanto indicato nella relazione sulla gestione e nelle note al bilancio. Gli amministratori hanno rappresentato gli eventi intervenuti nell'esercizio e nei mesi successivi al 31 dicembre 2015, i fattori di rischio identificati e le azioni intraprese, le informazioni sul quadro finanziario e sull'apprezzamento dell'equilibrio finanziario prospettico del Gruppo tenuto conto delle richieste al ceto bancario di moratorie e proroghe di alcuni finanziamenti. Con riferimento in particolare alla valutazione della continuità aziendale si fa rinvio all'informativa fornita dagli amministratori nelle note al bilancio al paragrafo "Continuità aziendale", ove essi hanno indicato di aver ritenuto appropriato l'utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio. In particolare, ai fini della valutazione della capacità del Gruppo di continuare la propria operatività nel prevedibile futuro, gli amministratori segnalano che hanno prestato la massima considerazione all'incertezza connessa ad un presupposto significativo non di autonomo e diretto controllo della società, rappresentata dal mancato completamento ad oggi del processo di approvazione delle richieste effettuate dalla società in merito a moratorie e proroghe da parte degli organi deliberanti degli istituti di credito; tale approvazione, che gli amministratori prevedono possa verosimilmente intervenire nell'arco dei prossimi mesi, è allo stato condizione essenziale, in assenza di operazioni straordinarie anche connesse all'iniziativa di Milano Santa Giulia, per garantire la capacità del Gruppo di proseguire in continuità oltre il 2016 le proprie attività. Sebbene tale approvazione finale non sia ancora intervenuta, gli amministratori hanno la ragionevole aspettativa che essa sarà acquisita, tenuto anche conto che gli istituti di credito coinvolti rivestono il duplice ruolo di creditori e di azionisti e che gli organismi tecnici dei principali istituti coinvolti hanno già manifestato plurimi e formali riscontri circa il positivo accoglimento delle suddette richieste comunicando la disponibilità a sottoporle con parere positivo ai propri competenti organi deliberanti.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori di Risanamento SpA,



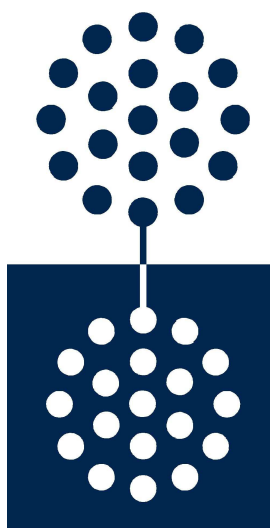
con il bilancio consolidato del Gruppo Risanamento al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Risanamento al 31 dicembre 2015.

Milano, 22 febbraio 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Nicola Fierro', with a long horizontal flourish extending to the right.

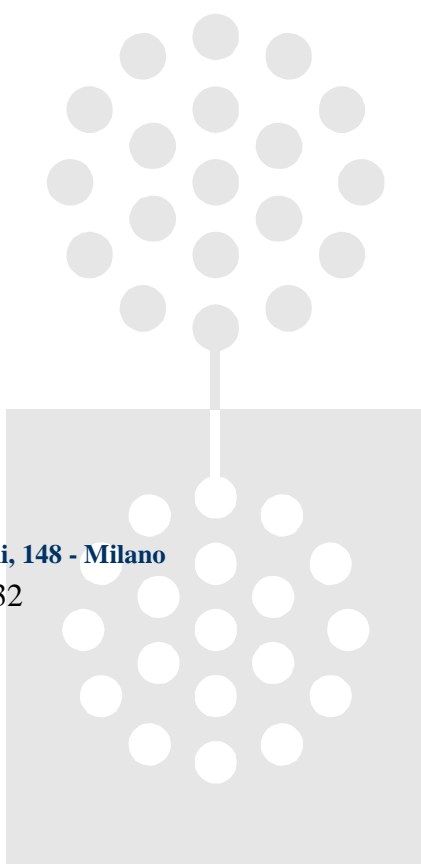
Nicola Fierro
(Revisore legale)



RISANAMENTO S.p.A.

**Bilancio al
31 dicembre 2015**

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



SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

(euro)		31.12.2015	31.12.2014
	note		
Attività non correnti:			
Attività immateriali			
- Attività immateriali a vita definita	1)	-	2.800
		-	2.800
Attività materiali	2)		
- Investimenti immobiliari		26.718	26.718
- Altri beni		156.622	202.092
		183.340	228.810
Altre attività non correnti	3)		
- Partecipazioni in imprese controllate		409.276.302	435.362.302
Partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)		1.250	5.691
- Crediti finanziari		395.975.745	424.463.665
<i>di cui con parti correlate</i>		395.975.745	424.463.665
- Crediti vari e altre attività non correnti		23.073.647	22.607.047
		828.326.944	882.438.705
Attività per imposte anticipate	4)	7.145.204	8.335.274
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		835.655.488	891.005.589
Attività correnti:			
Portafoglio immobiliare	5)	28.150.001	30.190.001
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	6)	33.626.211	196.316.986
<i>di cui con parti correlate</i>	6)	6.523.420	170.982.862
Titoli e partecipazioni	7)	-	15.691
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	8)	11.433.582	19.393.498
<i>di cui con parti correlate</i>		8.291.315	16.733.713
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		73.209.794	245.916.176
Attività destinate alla vendita:			
di natura finanziaria		-	-
di natura non finanziaria		-	-
TOTALE ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (C)		-	-
TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)		908.865.282	1.136.921.765
PATRIMONIO NETTO (D)	9)	272.470.433	319.487.657
Passività non correnti:			
Passività finanziarie non correnti	10)	7.368.317	21.858.077
<i>di cui con parti correlate</i>		-	21.858.077
Beneficiari dipendenti	11)	1.395.495	1.254.516
Passività per imposte differite	4)	-	-
Fondi per rischi e oneri futuri	12)	21.552.847	2.303.802
Debiti vari e altre passività non correnti	13)	351.155	349.592
<i>di cui con parti correlate</i>		335.156	333.594
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)		30.667.814	25.765.987
Passività correnti:			
Passività finanziarie correnti	14)	552.332.445	689.661.930
<i>di cui con parti correlate</i>	14)	457.963.628	689.661.930
Debiti tributari	15)	211.495	208.221
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	16)	53.183.095	101.797.970
<i>di cui con parti correlate</i>	16)	44.773.910	93.291.731
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)		605.727.035	791.668.121
Passività correlate ad attività destinate alla vendita:			
di natura finanziaria		-	-
di natura non finanziaria		-	-
TOTALE PASSIVITA' CORRELATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (G)		-	-
TOTALE PASSIVITA' (H = E + F + G)		636.394.849	817.434.108
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)		908.865.282	1.136.921.765

CONTO ECONOMICO SEPARATO

(euro)		31.12.2015	31.12.2014
	note		
Ricavi	20)	3.221.478	3.702.026
<i>di cui con parti correlate</i>	20)	3.221.478	3.552.026
Variazione delle rimanenze	5)	(2.040.000)	1.040.000
Altri proventi	21)	752.286	1.615.728
<i>di cui con parti correlate</i>	21)	745.570	1.297.804
Valore della produzione		1.933.764	6.357.754
Acquisti di immobili	22)	-	(1.320.000)
Costi per servizi	23)	(6.044.378)	(13.723.786)
<i>di cui con parti correlate</i>	23)	(161.629)	(929.618)
Costi del personale	24)	(3.045.596)	(3.845.065)
Altri costi operativi	25)	(20.477.902)	(1.580.974)
<i>di cui non ricorrenti</i>	24)	(19.000.000)	-
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUS VALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI		(27.634.112)	(14.112.071)
Ammortamenti	1,2)	(50.541)	(39.892)
Plus valenze/Minus valenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti	26)	(21.086.114)	(63.151.711)
RISULTATO OPERATIVO		(48.770.767)	(77.303.674)
Proventi finanziari	27)	17.294.580	55.256.955
<i>di cui con parti correlate</i>	27)	11.346.521	54.894.344
Oneri finanziari	28)	(18.853.334)	(34.742.657)
<i>di cui con parti correlate</i>	28)	(15.668.577)	(27.936.947)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(50.329.521)	(56.789.376)
Imposte sul reddito del periodo	29)	2.973.425	1.950.252
RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(47.356.096)	(54.839.124)
Risultato netto da attività destinate alla vendita		-	-
RISULTATO DEL PERIODO		(47.356.096)	(54.839.124)

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(euro)		31.12.2015	31.12.2014
Risultato del periodo		(47.356.096)	(54.839.124)
Componenti riclassificabili in periodi successivi nel risultato d'esercizio			
- Proventi/oneri da valutazione al fair value di derivati designati come cash flow hedge - lordo			425.201
- Proventi/oneri da valutazione al fair value di derivati designati come cash flow hedge - effetto imposte			(116.930)
- Rilascio riserva di cash flow hedge a seguito di discontinuing - lordo		467.409	155.219
- Rilascio riserva di cash flow hedge a seguito di discontinuing - effetto imposte		(128.537)	(42.685)
		338.872	420.805
Totale risultato complessivo del periodo		(47.017.224)	(54.418.319)

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

(in migliaia di euro)

	Patrimonio netto					Totale
	Capitale sociale	Riserva da sovrapprezzi azioni	Altri utili (perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati, incluso il risultato del periodo	
note						
Saldo all' 1 gennaio 2014	105.159	0	(999)	(1.097)	(6.299)	96.764
Movimenti del patrimonio netto 2014	9)					
Operazioni in derivati			420			420
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto			420			420
Conversione Prestito Obbligazionario Convertendo - 3 giugno 2014	277.143					277.143
Utile (perdita) netto del periodo					(54.839)	(54.839)
Saldo al 31 dicembre 2014	382.302	0	(579)	(1.097)	(61.138)	319.488
Movimenti del patrimonio netto 2015	9)					
Operazioni in derivati			339			339
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patrimonio netto			339			339
Utile (perdita) netto del periodo					(47.356)	(47.356)
Saldo al 31 dicembre 2015	382.302	0	(240)	(1.097)	(108.494)	272.471

RENDICONTO FINANZIARIO

(migliaia di euro)	31.12.2015	31.12.2014
nota 31		
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO		
Utile (perdita) dell'esercizio	(47.356)	(54.839)
Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso generato (assorbito) dall'attività di esercizio:		
Ammortamenti	50	40
Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni) a)	22.811	63.152
Plusvalenze/minusvalenze da realizzo (incluse partecipazioni) b)	(1.067)	
Variazione fondi c)	19.390	100
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite) d)	1.062	(36)
Investimenti in portafoglio immobiliare e)	0	150
Variazione netta delle attività e passività commerciali f)	114.080	(5.535)
<i>di cui parti correlate</i> f)	115.941	12.085
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)	108.970	3.032
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
Investimenti/cessioni in attività materiali g)	(2)	(123)
Dismissione di partecipazioni (al lordo delle plusvalenze/minusvalenze realizzate) h)	6.433	
Variazione dei crediti/debiti e altre attività/passività finanziarie i)	27.992	67.876
<i>di cui parti correlate</i> i)	28.490	68.216
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)	34.423	67.753
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA		
Variazione netta delle passività finanziarie k)	(151.352)	(55.449)
<i>di cui parti correlate</i> k)	(253.556)	(26.233)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)	(151.352)	(55.449)
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)	-	-
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D)	(7.959)	15.336
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)	19.393	4.057
Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G)		
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G)	11.434	19.393

(migliaia di euro)	31.12.2015	31.12.2014
RICONCILIAZIONE CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE TOTALI:		
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO, COSI' DETTAGLIATE:		
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	19.393	4.057
Discontinued operations		
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO, COSI' DETTAGLIATE:		
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	11.434	19.393
Discontinued operations		

NOTE AL BILANCIO

A. INFORMAZIONI SOCIETARIE

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

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

La pubblicazione del bilancio di Risanamento S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 2 febbraio 2016 e potrà essere soggetta a modificazioni fino all'approvazione da parte dell'Assemblea.

B. CRITERI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

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

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015 è stato redatto in completa conformità ai Principi Contabili Internazionali promulgati dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea includendo tra questi sia gli "International Accounting Standards (IAS)" rivisti che gli "International Financial Reporting Standards (IFRS)" oltre alle interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC) e del precedente Standing Interpretations Committee (SIC) ed ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Conformità agli IFRS

Come anticipato, il bilancio di esercizio di Risanamento S.p.A. (che rappresenta il "bilancio separato") al 31 dicembre 2015 e del periodo posto a confronto è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards emessi dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea, includendo tra gli stessi anche tutti i principi contabili internazionali rivisti (IAS) e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC), precedentemente denominato Standing Interpretations Committee (SIC).

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

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

C. CRITERI DI VALUTAZIONE

Attività immateriali

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

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

Attività immateriali a vita definita

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

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

Attività materiali

Costo

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

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

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

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

Ammortamento

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

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

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

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

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

Le aliquote di ammortamento utilizzate sono le seguenti:

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

Riduzione di valore delle attività (*Impairment*)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Investimenti immobiliari

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

Partecipazioni

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Strumenti finanziari

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

Investimenti detenuti sino alla scadenza

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

Attività finanziarie disponibili per la vendita

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

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

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

Finanziamenti e crediti

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

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

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

Strumenti finanziari derivati

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

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

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

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

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

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

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

La tecnica utilizzata per valutare tutti gli strumenti derivati e i finanziamenti in essere al 31 dicembre 2015 e 2014 è basata sul *discounted cash flow model*, che prevede:

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

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

Quanto sopra indicato ha portato a rilevare un *adjustment* positivo complessivo di circa 18 mila euro interamente rilevato a conto economico.

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

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

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

Portafoglio immobiliare

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

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

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

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

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

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

Cassa, disponibilità liquide e attività finanziarie equivalenti

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

Attività destinate alla vendita

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

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

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

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

Benefici ai dipendenti

Piani successivi al rapporto di lavoro

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

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

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

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

Piani a contribuzione definita

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

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

Fondi rischi ed oneri

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

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

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

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

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

In particolare:

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

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

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

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

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

Imposte

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

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

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

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

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

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

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

D. INFORMATIVA DI SETTORE

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

E. USO DI STIME

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

F. RISK MANAGEMENT

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

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

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

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

Rischi relativi all'attuale scenario economico globale

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

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

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

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

Sulle prospettive di crescita dell'area gravano rischi al ribasso legati alla perdurante incertezza circa le condizioni della domanda in importanti mercati di sbocco, in particolare nei paesi emergenti. Inoltre l'acuirsi delle tensioni geopolitiche, soprattutto in Medio Oriente, potrebbe ripercuotersi negativamente sul clima di fiducia e contribuire a frenare la ripresa dei consumi e l'attività a livello globale.

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

Rischi derivanti dalla sfavorevole congiuntura del mercato immobiliare

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

C. Rischi connessi alla realizzazione esecutiva dei progetti

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

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

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

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

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

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

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

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

D. Rischi fiscali

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

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

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

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

1. Verifica fiscale da parte della Direzione Regionale della Lombardia (DRE), Ufficio Antifrode, per l'annualità 2005.

La Verifica, cominciata il 1° ottobre 2008, è terminata in data 21 settembre 2009 con la consegna del processo verbale di constatazione (PVC).

In data 19 novembre 2009 la Società ha presentato la memoria ex art. 12, comma 7 della Legge 27 dicembre 2000, n. 212 (Statuto del Contribuente), nella quale ha illustrato le proprie ragioni difensive.

In data 28 giugno 2011 è stato notificato dalla DRE un questionario ai sensi dell'art. 37 bis del D.P.R. 600/1973. Nel questionario, l'Ufficio contestava l'elusività dell'operazione di cessione delle quote della società Icaro Real Estate S.p.A. (società beneficiaria nell'operazione di scissione parziale di Imbonati S.p.A.) che deteneva il complesso immobiliare sito in Milano, Porta Vittoria. In data 12 agosto 2011 la Società ha presentato la memoria ex art. 12, comma 7, dello Statuto del Contribuente nella quale ha illustrato le proprie ragioni difensive.

In relazione al PVC, nonché al predetto questionario, in data 22 dicembre 2011 l'Ufficio ha notificato gli avvisi di accertamento per l'annualità 2005 recanti rilievi sul mancato assoggettamento a tassazione della plusvalenza realizzata da Risanamento in occasione della cessione della partecipazione nella sopracitata società Icaro Real Estate S.p.A. nonché su alcune operazioni di leaseback poste in essere dalla Società; questi ultimi sono stati oggetto di conciliazione giudiziale come di seguito specificato.

La Società, supportata anche dal parere di esperti di diritto tributario interpellati specificatamente, ritiene che il rilievo relativo al mancato assoggettamento a tassazione della plusvalenza sia infondato oltre che illegittimo e, a seguito di un tentativo non andato a buon fine di comporre con l'Ufficio in via stragiudiziale le contestazioni mosse con gli avvisi di accertamento attraverso la presentazione di apposita "Istanza di accertamento con adesione" ai sensi dell'art. 6, comma 2, del D.Lgs. 218/1997, ha presentato ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano in data 21 maggio 2012.

La Commissione Tributaria Provinciale di Milano ha fissato, con ordinanza del 1 dicembre 2015 l'udienza di trattazione per il giorno 8 marzo 2016.

Si evidenzia infine che i ruoli provvisori in pendenza di giudizio sono stati sospesi dalla Commissione Tributaria Provinciale con sentenze depositate nel corso del 2013.

In relazione al rischio concernente il suddetto avviso di accertamento, tenuto conto delle valutazioni precedentemente indicate circa l'infondatezza del rilievo mosso, è in essere un fondo rischi in essere pari a oltre 1 milione di euro.

Altri contenziosi

In data 12 gennaio 2012 si è svolta dinanzi la Commissione Tributaria Regionale di Milano la trattazione dell'appello presentato da Risanamento S.p.A. avverso la sentenza di primo grado del 28 aprile 2010 (sfavorevole per la società) per Imposta di Registro afferente una transazione con SADI del 2008 (importo del rilievo pari a circa 1,2 milioni di euro con

vincolo di solidarietà con la controparte). La Commissione con sentenza depositata il 31 gennaio 2012 ha accolto l'appello della società. Avverso la citata sentenza l'Ufficio ha presentato ricorso in Cassazione e la società ha proposto tempestivo controricorso depositandolo in data 6 marzo 2013. Ad oggi non è stata ancora fissata l'udienza di trattazione.

Definizione in esito a conciliazione giudiziale. degli avvisi di accertamento relativi alle annualità 2005 - 2009

Come in precedenza già indicato in data 2 febbraio 2016 mediante l'istituto della conciliazione giudiziale sono stati definiti gli avvisi di accertamento relativi ai periodi di imposta compresi tra il 2005 ed il 2009 riguardanti l'intero complesso di operazioni di acquisto di taluni immobili. Con tali avvisi di accertamento, l'Agenzia delle Entrate contestava sostanzialmente presunte indebite detrazioni di IVA e indebite deduzioni di costi ai fini delle imposte dirette oltre che presunte emissioni di fatture per asserite operazioni inesistenti. La suddetta definizione ha estinto la pretesa dell'Ufficio pari a circa 168 milioni di euro tra imposte sanzioni ed interessi a fronte del riconoscimento della somma omnicomprensiva di circa 18 milioni di euro da versare in rate trimestrali in quattro anni la prima a decorrere dal mese di febbraio 2016. Nel ribadire la correttezza del proprio operato, peraltro supportata da plurimi pareri di qualificati professionisti, la Società ha ritenuto in un'ottica deflattiva del contenzioso aderire a tale definizione anche in considerazione della rilevante e consistente riduzione della pretesa dell'Ufficio (quasi il 90%).

Inoltre la Società si è riservata di richiedere la riattribuzione delle perdite fiscali, pari a circa 5 milioni, che sono state utilizzate da Risanamento S.p.A. per ridurre, attraverso l'applicazione della procedura prevista dall'art. 40-bis, comma 3, del Dpr 29 settembre 1973, n. 600, i maggiori imponibili accertati ai fini Ires per i periodi d'imposta 2007, 2008 e 2009.

Infine per effetto dell'accordo raggiunto sono state poste le basi per definire, senza costi aggiuntivi e con i medesimi criteri, gli avvisi di accertamento notificati in data 22 dicembre 2015 per il periodo di imposta 2010 e riferiti alle medesime operazioni immobiliari oggetto di definizione.

E. Rischi connessi agli strumenti finanziari

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

Rischi relativi all'indebitamento finanziario

Alla data del 31 dicembre 2015 Risanamento Spa evidenzia una posizione finanziaria netta (negativa) pari a circa 152,3 milioni di euro.

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

	31 dic 13	31 dic 14	31 dic 15
<i>Posizione finanziaria netta</i> (milioni/euro)	455(*)	268	152
(*) gli importi includono il prestito obbligazionario convertendo			

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

In relazione all'indebitamento finanziario in precedenza illustrato ed in conformità sia alla richiesta Consob del 14 luglio 2009 che ai principi ribaditi dalla raccomandazione Consob n. DEM 9017965 del 26 febbraio 2009, si evidenzia che sia al 31 dicembre 2015 che alla data di redazione della presente relazione non si segnalano covenants contrattuali non rispettati.

Si rende noto che a seguito di plurime comunicazioni – l'ultima datata 4 dicembre 2015 – sono state formulate alle banche creditrici e anche azioniste della Società richieste concernenti la proroga/moratoria del termine di rimborso al 31 dicembre 2017 per i seguenti finanziamenti attualmente in scadenza al 31 dicembre 2016:

- o Linea di backup per rimborso POC (utilizzata nel corso del mese di maggio 2014 per complessivi 272 milioni di euro e rimborsata per la quota di competenza del Banco Popolare pari a 64,7 milioni di euro);
- o Linea di credito per cassa anticipazione rimborso iva (pari a 20 milioni di euro);
- o Debiti non ipotecari – chirografari residui (pari a circa 12 milioni di euro);
- o Linea di credito per firma a medio lungo termine finalizzata all'emissione delle fidejussioni bancarie a favore di Fondiaria Sai (51,2 milioni di euro)

A tal riguardo si evidenzia che ad oggi gli organismi tecnici dei principali istituti coinvolti hanno già manifestato plurimi e formali riscontri circa il positivo accoglimento delle suddette richieste comunicando la disponibilità a sottoporle con parere positivo ai propri competenti organi deliberanti.

Rischi connessi ai debiti scaduti

- Debiti commerciali

L'ammontare dei debiti commerciali scaduti (e non ancora pagati in quanto soggetti a verifiche) alla data del 31 dicembre 2015 è di 0,8 milioni di euro (di cui 0,3 verso parti correlate), contro gli 1,9 milioni al 31 dicembre 2014.

- Debiti tributari

Alla data del 31 dicembre 2015 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- Debiti finanziari

Si segnala che alla data del 31 dicembre 2015 non si evidenziano debiti finanziari scaduti relativi ai finanziamenti in corso anche alla luce delle moratorie/proroghe sottoscritte come meglio specificato in precedenza.

Rischi correlati ai contenziosi

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

Alla data del 31 dicembre 2015 è in essere una ingiunzioni/precetti di pagamento per un totale di circa 0,3 milioni di euro; tali atti monitori sono stati debitamente opposti nei termini di legge.

G. NUOVI PRINCIPI ED INTERPRETAZIONI ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2015:

Non si rilevano principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicabili dal 1° gennaio 2015.

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

IFRS 15: Ricavi per contratti con clienti

Data emissione da parte dello IASB: 29 maggio 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2017

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

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

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

IFRS 9: Strumenti finanziari

Data emissione da parte dello IASB: 24 luglio 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2018

Il nuovo standard riduce il numero delle categorie di attività finanziarie previste dallo IAS 39 e definisce:

- Le modalità di classificazione e misurazione degli strumenti derivati;
- Le modalità di impairment degli strumenti finanziari
- Modalità di applicazione dell'hedge accounting;
- Contabilizzazione delle variazioni del merito creditizio nella misurazione a fair value delle passività.

IFRS 16: Leasing

Data emissione da parte dello IASB: 13 Gennaio 2015

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2019

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

Amendments allo IAS 19: Employee Contributions

Data emissione da parte dello IASB: 21 novembre 2013

Data di efficacia prevista dal principio: 1° febbraio 2015

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

Amendments to IAS 19: Improvements to IFRSs 2014 (discount rate: regional market issue)

Data emissione da parte dello IASB: 25 settembre 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° febbraio 2015 o successivamente

Si chiarisce che i corporate bond utilizzati per ricavare il tasso di attualizzazione per i post employment benefits, dovrebbero essere nella medesima valuta in cui il debito verrà liquidato.

Amendments all'IFRS 11: Accordi di compartecipazione

Data emissione da parte dello IASB: 6 maggio 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2016

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

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

Data emissione da parte dello IASB: 13 maggio 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2016

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

Amendments allo IAS 27: Bilancio separato

Data emissione da parte dello IASB: 12 agosto 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2016

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

Amendments all' IFRS 10: Bilancio consolidato e allo IAS 28: Partecipazioni in società collegate e joint venture

Data emissione da parte dello IASB: 18 dicembre 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2016

L'obiettivo è quello di chiarire la modalità di contabilizzazione dei risultati legati alle cessioni di asset tra le società di un gruppo e le società collegate e joint venture.

Amendments allo IAS 1: Presentazione del bilancio

Data emissione da parte dello IASB: 18 dicembre 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2016

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

Annual Improvements 2010-2012 / Annual Improvements 2011-2013

Data emissione da parte dello IASB: 12 dicembre 2013

Data di efficacia prevista dal principio: 1° luglio 2014

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

Annual Improvements 2012-2014

Data emissione da parte dello IASB: 25 settembre 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2016

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

Annual Improvements 2014, Investment Entities, applicazione della Consolidation Exemption

Data emissione da parte dello IASB: 18 dicembre 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2016

L'obiettivo è quello di disciplinare l'applicazione della consolidation exemption per le Investment Entities.

Tale improvement si va a sommare alla revisione degli IFRS 10 e dello IAS 28, relativo alle partecipazioni in società collegate e joint venture.

H. RISULTATO PER AZIONE

In conformità al disposto dello IAS 33, il risultato base per azione, nonché il risultato diluito per azione sono stati calcolati su base consolidata, pertanto l'informativa richiesta da tale principio viene fornita nelle note consolidate.

I. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

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

L. CONTINUITA' AZIENDALE

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

A tale riguardo occorre rimarcare con soddisfazione l'ottenimento del provvedimento di revoca del sequestro preventivo - emesso in data 24 luglio 2015 - che ha riconsegnato il pieno possesso di tutte le aree di proprietà che erano ancora sottoposte al citato sequestro.

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

In merito all'evoluzione di tali attività è importante considerare che sulla base di tutti i dati raccolti sull'area, la società ERM (società di primario standing internazionale) nel gennaio 2016 ha riconfermato il contenuto della propria relazione del marzo 2014 nella quale aveva riaggiornato il calcolo della stima effettuata in occasione della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2010 e delle relazioni finanziarie annuali del 2011 e 2012.

Più precisamente con comunicazione del 15 gennaio 2016 la società ERM ha confermato, senza indicare allo stato la necessità di effettuare integrazioni (anche alla luce dell'ordinanza del TAR n. 03556/2011 REG.RIC depositata il 9 dicembre 2014 come meglio specificato nel paragrafo 3.3 della Relazione sulla Gestione), le risultanze del suddetto aggiornamento, dettagliatamente specificate nella relazione rilasciata in data 17 marzo 2014; quest'ultima aveva evidenziato un aumento della stima legato essenzialmente all'aumento dei volumi di materiale oggetto di rimozione, che sono connessi all'applicazione della nuova normativa ad oggi vigente sui materiali di riporto (*L. 9 agosto 2013, n. 98*), che richiede la valutazione della conformità dell'eluato ai sensi del DM 5/2/98.

Pertanto, alla luce di quanto sopra indicato non sono state apportate modifiche alla consistenza del fondo bonifiche; si ricorda che le società controllate Milano Santa Giulia Spa e MSG Residenze Srl avevano aggiornato per l'esercizio 2013 la valutazione del fondo rischi in bilancio (originariamente stanziato per 80 milioni di euro) adeguandolo al dato riportato dalla citata relazione pari complessivamente a circa 95 milioni di euro; tenuto conto degli utilizzi effettuati sino al 31 dicembre 2015, pari a circa 17,5 milioni di euro, la valorizzazione del fondo in bilancio alla data del 31 dicembre 2015 risulta dunque essere pari a circa 77 milioni di euro.

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

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

le linee guida strategiche approvate dal Consiglio di Amministrazione prevedono per il biennio 2016-2017 con specifico riferimento all'area di Milano Santa Giulia lo svolgimento delle attività mirate all'ottenimento della variante al PII mediante la sottoscrizione di un nuovo accordo di programma e di una nuova convenzione nonché della predisposizione e condivisione del piano di bonifica con gli enti competenti. Pertanto al fine di supportare finanziariamente gli obiettivi indicati è stata richiesta alle banche (che ad oggi complessivamente detengono l'84% del capitale sociale della Società) la proroga sino al 31 dicembre 2017 dei termini di scadenza dei seguenti finanziamenti:

- o Linea di backup per rimborso POC (utilizzata nel corso del mese di maggio 2014 per complessivi 272 milioni di euro e rimborsata per la quota di competenza del Banco Popolare pari a 64,7 milioni di euro);

- Linea di credito per cassa anticipazione rimborso iva (pari a 20 milioni di euro);
- Debiti non ipotecari – chirografari residui (pari a circa 12 milioni di euro);
- Linea di credito per firma a medio lungo termine finalizzata all’emissione delle fideiussioni bancarie a favore di Fondiaria Sai (51,2 milioni di euro)

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

- Finanziamento erogato a MSG Residenze per la sola quota di Intesa San Paolo per circa 63,6 milioni di euro. (Si ricorda che relativamente al suddetto finanziamento a seguito degli accordi sottoscritti con l’altro finanziatore Deutsche Pfandbriefbank AG - già Hypo Real Estate Bank International AG – quest’ultima ha prorogato il termine finale dello stesso al 31 dicembre 2018 come già indicato e meglio precisato nel paragrafo 3.3 a) “Eventi societari” della Relazione sulla Gestione);
- Contratto di finanziamento tra MSG Residenze ed IntesaSanPaolo relativamente al saldo dei differenziali maturati su IRS ristrutturato per un importo di circa 15 milioni di euro;
- Finanziamento erogato da Banca Popolare di Milano a Risanamento Spa (garantito da immobili di proprietà di Milano Santa Giulia) per circa 63 milioni di euro.

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

Inoltre le sopracitate linee guida strategiche hanno individuato e definito un percorso di massima valorizzazione degli immobili in portafoglio (sia di trading che di reddito) che dovrebbe perseguire un duplice obiettivo ovvero:

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

Tenuto conto di quanto sopra indicato le disponibilità liquide e non vincolate esistenti alla data del 31 dicembre 2015, pari a circa 37 milioni di euro, unitamente ai flussi previsti per i prossimi 12 mesi, consentiranno alla Società di mantenere una situazione di equilibrio finanziario e operare come entità in funzionamento.

Considerato il quadro sopra rappresentato ed i fattori di rischio di cui si è dato ampia disamina nella sezione “Risk management” della Relazione sulla gestione, preso atto delle azioni intraprese e finalizzate al loro superamento, gli Amministratori hanno ritenuto appropriato l’utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio. In particolare, ai fini della valutazione della capacità del Gruppo di continuare la propria operatività nel prevedibile futuro si è prestata la massima considerazione all’incertezza connessa ad un presupposto significativo non di autonomo e diretto controllo della Società, rappresentata dal mancato completamento ad oggi del processo di approvazione delle richieste effettuate dalla Società in merito a moratorie e proroghe da parte degli organi deliberanti degli istituti di credito; tale approvazione, che si prevede possa verosimilmente

intervenire nell'arco dei prossimi mesi, è allo stato condizione essenziale, in assenza di operazioni straordinarie anche connesse all'iniziativa di Milano Santa Giulia e di natura diversa da quelle precedentemente illustrate, per garantire la capacità del Gruppo di proseguire in continuità oltre il 2016 le proprie attività. Sebbene tale approvazione finale non sia ancora intervenuta, gli Amministratori hanno la ragionevole aspettativa che essa sarà acquisita, tenuto anche conto che, come precedentemente indicato, gli istituti di credito coinvolti rivestono il duplice ruolo di creditori e di azionisti (che ad oggi risultano detenere complessivamente circa l'84% del capitale sociale e nello specifico IntesaSanPaolo detiene il 48%). Inoltre si ribadisce che ad oggi gli organismi tecnici dei principali istituti coinvolti hanno già manifestato plurimi e formali riscontri circa il positivo accoglimento delle suddette richieste comunicando la disponibilità a sottoporle con parere positivo ai propri competenti organi deliberanti. Tali indicazioni sono emerse anche in occasione dei sistematici incontri intercorsi aventi ad oggetto l'aggiornamento sullo stato di attuazione dell'iniziale piano di ristrutturazione e delle sue attuali evoluzioni che conferma l'impegno in merito alla iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia.

NOTA 1 – ATTIVITA' IMMATERIALI A VITA DEFINITA

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

	31.12.2014	Investimenti	Ammortamenti	Svalutazioni/Ripristini	Dismissioni	31.12.2015
Concessioni, licenze, manchi e diritti simili	3		(3)			0
Totale	3		(3)			0

Si riferiscono a licenze e pacchetti di software gestionali che vengono ammortizzati in cinque anni.

L'ammortamento è iscritto a conto economico nella voce "Ammortamenti".

Si evidenzia come il valore di tale posta, che si è completamente ammortizzata nel corso del presente esercizio, sia dato dal costo storico pari a 14 mila euro al netto di un fondo ammortamento di pari importo.

La Società non detiene attività immateriali a vita indefinita.

NOTA 2 – ATTIVITA' MATERIALI

Investimenti immobiliari e altri beni

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

	31.12.2015			31.12.2014		
	Valore lordo	Fondi di amm.to	Valore netto	Valore lordo	Fondi di amm.to	Valore netto
Investimenti immobiliari	27		27	27		27
Altri beni	1.058	(902)	156	1.056	(854)	202
Totale	1.085	(902)	183	1.083	(854)	229

Le variazioni intervenute nel periodo sono state le seguenti:

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

“Investimenti immobiliari”

Il valore residuo di euro 27 mila è rappresentativo di una unità immobiliare in Napoli.

“Altri beni”

Sono costituiti sostanzialmente da beni mobili e attrezzature per ufficio.

NOTA 3 – ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI

Partecipazioni in imprese controllate

	Costo storico	Svalutazioni e ripristini di valore	Valore Netto
Valori all'inizio dell'esercizio	929.968	(494.605)	435.363
Incrementi dell'esercizio	-	(521)	(521)
Decrementi dell'esercizio	(5.346)	(20.219)	(25.565)
Saldo al 31.12.2015	924.622	(515.345)	409.277

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

Imprese Controllate	Totali al 31/12/2014			Movimenti 2015			
	Storico al 31.12.14	Sval. al 31.12.14	Valore netto al 31.12.14	Increment.	Decrem.	Sval. e ripristini di valore	Valore netto al 31.12.15
Tradital SpA	63.144	(35.718)	27.426			587	28.013
Imbonati SpA in Liquidazione	25.738		25.738				25.738
Milano Santa Giulia SpA	406.046	(328.861)	77.185			(22.214)	54.971
Etoile Deuxième Sarl	5.346		5.346		(5.346)		0
RI Estate SpA	11.404		11.404				11.404
Immobiliare Cascina Rubina Srl	64.977	(50.770)	14.207			(1.108)	13.099
RI. Investimenti Srl	26.538		26.538				26.538
RI. Rental SpA	27.568		27.568				27.568
Risanamento Europe Sarl	134.708	(36.433)	98.275			(913)	97.362
MSG Residenze Srl	163.857	(42.534)	121.323			2.926	124.249
RI. Progetti SpA	642	(289)	353			(18)	335
Totale Imprese Controllate	929.968	(494.605)	435.363		(5.346)	(20.740)	409.277

Nella pagina seguente si forniscono i dati relativi agli ultimi bilanci civilistici dalle partecipate:

Imprese Controllate	% Possesso	Capitale Sociale	Cap. Soc. di pertinenza	Data ultimo Bilancio approvato	Patrimonio Netto (incluso risultato esercizio)	Utile (perdita) di esercizio
Tradital Srl Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	10	10	31-dic-15	28.013	588
Imbonati SpA in liq. Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	23.568	23.568	31-dic-15	34.785	714
Milano Santa Giulia SpA Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	120	120	31-dic-15	149.890	(22.894)
RL Estate Srl Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	10	10	31-dic-15	14.977	298
Immobiliare Cascina Rubina Srl Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	1.371	1.371	31-dic-15	13.099	(1.109)
RL Investimenti Srl Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	50	50	31-dic-15	30.685	830
RL Rental SpA Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	10	10	31-dic-15	37.054	1.088
Risanamento Europa Srl Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	100.125	100.125	31-dic-15	96.710	3.632
MSG Residenze Srl Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	50	50	31-dic-15	6.411	4.604
RL Progetti SpA Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	510	510	31-dic-15	335	(18)

Il confronto del valore di carico delle partecipazioni in società controllate con il rispettivo patrimonio netto pro-quota, risultante dai bilanci al 31 dicembre 2015, operate le rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato, è il seguente:

Partecipazione in imprese controllate	%	Valore di bilancio	Patrim. netto pro-quota	Differenza
Tradital SpA	100	28.013	28.013	-
Imbonati SpA in Liquidazione	100	25.738	34.785	9.047
Milano Santa Giulia SpA	100	54.971	13.958	(41.013)
Etoile Deuxième Sarl	100	-	-	-
RI Estate SpA	100	11.404	15.148	3.744
Immobiliare Cascina Rubina Srl	100	13.099	13.099	-
RI. Investimenti Srl	100	26.538	30.758	4.220
RI. Rental SpA	100	27.568	40.503	12.935
Risanamento Europe Sarl	100	97.362	97.362	-
MSG Residenze Srl	100	124.249	119.865	(4.384)
RI. Progetti SpA	100	335	335	-
Totale Imprese Controllate		409.277	393.826	(15.451)

In prima analisi si ribadisce che la metodologia adottata per la valutazione della congruità del valore di carico delle partecipazioni in società controllate volta ad identificare l'eventuale presenza di perdite di valore, prevede l'ottenimento ogni anno da soggetti terzi indipendenti, operatori "leader" nel proprio settore, di perizie relative al valore di mercato delle aree, delle iniziative e degli immobili di proprietà di ciascuna società del Gruppo alla data di chiusura dell'esercizio. Comunque in presenza di sottoscrizioni di contratti preliminari di vendita vincolanti, il valore di cessione ivi indicato assume valenza quale valore di mercato.

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

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

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

L'analisi dettagliata della movimentazione del valore delle partecipazioni dell'esercizio 2015 è indicata nell'apposita tabella esposta nelle pagine precedenti.

Si segnala che al voce "*decrementi*" negativa per 5,3 milioni di euro è conseguente alla chiusura del procedimento di liquidazione della controllata Etoile Deuxième S.à.r.l. avvenuto nel corso del mese di dicembre 2015.

La posta "*svalutazioni e ripristini di valore*" negativa per 20,7 milioni di euro riflette i risultati ottenuti a seguito dell'applicazione della metodologia precedentemente descritta in materia di valutazione delle partecipazioni.

In dettaglio si segnala quanto segue:

- per la controllata Milano Santa Giulia S.p.A. si è provveduto, nel corso del 2015, ad un'ulteriore svalutazione per 22.214 migliaia di euro. Il valore della partecipazione infatti era già stato svalutato nel corso dei precedenti esercizi per un totale di euro 328.861 migliaia. La svalutazione dell'esercizio in corso è sostanzialmente imputabile alle sole perdite dell'esercizio in quanto a differenza del precedente esercizio il valore peritale dell'area non si è contratto;
- per la controllata MSG Residenze S.r.l., invece, è stata rilevata una ripresa di valore di 2.926 migliaia di euro. Nel corso del 2015 infatti il risultato di questa società è stato positivamente influenzato dagli effetti della rinegoziazione del finanziamento Intesa / Deutsche Pfandbriefbank.

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

Sono valorizzate a euro 1 migliaio e si riferisce a una partecipazioni di minoranza.

Crediti finanziari

Sono così composti:

	31.12.2015	31.12.2014	Variazione
Crediti finanziari verso imprese controllate	395.718	424.176	(28.458)
Crediti finanziari verso imprese collegate	258	288	(30)
Totale	395.976	424.464	(28.488)

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

Sono inoltre esposti nella sezione relativa ai rapporti con parti correlate (Nota 35) alla quale si rimanda.

Si segnala che il credito verso imprese controllate è stato esposto al netto di un fondo svalutazione di euro 171 mila di cui 31 mila rilevati nel corso del 2015.

Crediti vari e altre attività non correnti

Il saldo di tale posta, pari a 23.074 migliaia di euro, è composto quasi esclusivamente da “*Imposte chieste a rimborso*” rappresentate del credito IVA anno 2007 chiesto a rimborso, comprensivo degli interessi maturati nel periodo.

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

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

Le attività nette per imposte anticipate sono così composte:

	31.12.2015	31.12.2014	Variazione
Attività per imposte anticipate	7.145	8.335	(1.190)
Passività per imposte differite	-	-	-
Totale	7.145	8.335	(1.190)

La tabella seguente espone la composizione delle imposte anticipate.

Imposte anticipate	Valore iniziale	Incrementi	Decrementi	Valore finale
Accantonamenti per rischi	101		(43)	58
Svalutazioni ed attualizzazioni	1.680		(210)	1.470
Fair value strumenti finanziari	220		(131)	89
Incapienza Rol x oneri finanziari	3.254		(414)	2.840
Perdite fiscali	3.080		(392)	2.688
Totale imposte anticipate	8.335		(1.190)	7.145

La diminuzione di tale posta è imputabile, per 1.031 migliaia di euro, all'effetto della riduzione dell'aliquota IRES (dal 2017) dal 27,5 al 24%.

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

NOTA 5 – PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

La movimentazione dell'esercizio è di seguito riportata:

	31.12.2014	Incrementi	Decrementi	31.12.2015
Prodotti finiti e merci	30.190		(2.040)	28.150
Totale	30.190		(2.040)	28.150

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

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

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

Sono così composti:

	31.12.2015	31.12.2014	Variazione
Crediti verso clienti	2.070	567	1.503
Crediti verso controllate	6.469	169.436	(162.967)
Crediti verso parti correlate	55	1.547	(1.492)
Crediti tributari	24.583	24.717	(134)
Crediti verso altri	449	50	399
Totale	33.626	196.317	(162.691)

I “*crediti verso clienti*” sono esposti al netto di un fondo svalutazione crediti pari a 2.747 migliaia di euro; tale fondo non ha subito movimentazioni nel corso dell’esercizio.

Ai fini dell’informativa per area geografica, segnaliamo che i crediti sono tutti vantati nei confronti di clienti italiani.

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

I crediti verso clienti sono scaduti per 2.068 migliaia di euro da oltre 90 giorni e per 2 mila euro da meno di 30 giorni.

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

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

Il sensibile decremento rispetto all’esercizio precedente è dovuto alle operazioni di ricongiungimento delle posizioni creditorie e debitorie verso le imprese del Gruppo che ne hanno reso possibile la riduzione complessiva dell’esposizione debitoria media fruttifera. Tali operazioni si sono rese possibili solo nel presente esercizio grazie alla positiva conclusione dell’Accordo di Ristrutturazione avvenuta in data 31 dicembre 2014.

I “crediti tributari”, il cui saldo complessivo è in linea con il precedente esercizio, sono così composti:

	31.12.2015	31.12.2014	Variazione
IRES	344	2.483	(2.139)
IRAP	1	197	(196)
IVA	22.384	21.863	521
Altri crediti verso erario	1.854	174	1.680
Totale	24.583	24.717	(134)

I “*Crediti verso altri*” sono pari a 449 mila euro al netto di un fondo svalutazione di euro 462 mila.

NOTA 7 – TITOLI E PARTECIPAZIONI

Sono stati interamente ceduti nel corso dell’esercizio, realizzando una minusvalenza di 16 mila euro.

NOTA 8 – CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI

Sono così composte:

	31.12.2015	31.12.2014	Variazione
Disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali	11.432	19.390	(7.958)
Cassa	1	3	(2)
Totale	11.433	19.393	(7.960)

Le disponibilità liquide ammontano ad euro 11.433 mila (di cui euro 8.291 mila sono relativi a depositi presso parti correlate come indicato nella Nota 35 cui si rimanda).

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

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

NOTA 9 - PATRIMONIO NETTO

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

A seguito dell’esecuzione integrale della conversione del “Prestito Obbligazionario Convertendo” il nuovo capitale sociale, la cui attestazione è stata depositata per l’iscrizione presso il Registro delle Imprese in data 3 giugno 2014, risulta sottoscritto e versato per euro 382.301.503,75 e suddiviso in 1.800.844.234 azioni ordinarie prive di valore nominale.

La Riserva da valutazioni a “fair value” è negativa per euro 240 mila e nel corso dell’esercizio ha subito un miglioramento di euro 340 mila rispetto al dato del 31 dicembre 2014, ove tale riserva era negativa per euro 580 mila.

Non risultano emesse azioni di godimento.

Di seguito l'analisi della natura delle riserve:

NATURA E DESCRIZIONE	Importo	Possibilità		Quota disponibile	Riepilogo degli utilizzi effettuati	
		utilizzo			Coper. perdite	Altro
Capitale	382.302					327.688
Riserve di capitale						
- sovrapprezzo azioni	0	A	B			59.519
- legale	0		B			206
- avanzo di fusione	0	A	B	C		56.513
- futuro aumento di capitale	0		A	B		94.900
- conto capitale	0	A	B	C		6.343
Riserve di Utili						
- legale	0		B			10.502
- avanzo di fusione	0	A	B			3.602
- conto copertura perdite	0	A	B			-
- utili / perdite a nuovo	(61.138)	A	B	C		-
Riserve da valutazione a fair value	(240)		B			
Costi aumento capitale 2011	(1.097)		A	B		
Strumenti rappresentativi del PN	0	A	B			45.922
Totale	319.827					605.195

Quota non distribuibile

0

Residuo distribuibile

0

A = per aumento di capitale

B = per copertura perdite

C = per distribuzione ai soci

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

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

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

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

NOTA 10 – PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI

Il saldo pari a 7.368 migliaia di euro, interamente verso parti terze, è così composto:

	31.12.2015	31.12.2014	Variazione
• Debiti verso banche	6.913	20.833	(13.920)
• Altri debiti finanziari	455	1.025	(570)
Totale	7.368	21.858	(14.490)

I “*debiti verso banche non correnti*” si sono decrementati significativamente nel corso del presente esercizio a seguito della riclassifica tra i “*debiti verso banche correnti*” delle rate del finanziamento sulla Cittadella (strettamente connesso all’iniziativa Milano Santa Giulia) e oggetto di moratoria.

L’indebitamento risulta fruttifero di interessi ad un tasso fisso oppure variabile parametrizzato all’andamento dell’Euribor maggiorato di uno *spread*.

Le garanzie prestate sono indicate nei conti d’ordine (alla Nota 18 cui si rimanda).

Gli “*altri debiti finanziari*” di euro 455 mila (euro 1.025 mila al 31 dicembre 2014) sono conseguenti alla valutazione di derivati.

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

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

SCHEMA CONSOB PER LA RAPPRESENTAZIONE DELLA PFN

euro)

			di cui con parti correlate
A. Cassa		1	
B. Altre disponibilità liquide		11.432	
C. Titoli detenuti per la negoziazione		0	8.291
D. LIQUIDITA'	(A) + (B) + ©	11.434	
E. CREDITI FINANZIARI CORRENTI		0	
F. Debiti bancari correnti		307.347	252.979
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente		0	
H. Altri debiti finanziari correnti		244.985	244.985
I. INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	(F) + (G) + (H)	552.332	
J. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CORRENTE	(I) - (E) - (D)	540.899	
K. Debiti bancari non correnti		6.913	
L. Obbligazioni emesse		0	
M. Altri debiti non correnti		455	
N. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE	(K) + (L) + (M)	7.368	
O. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	(J) + (N)	548.267	

NOTA 11 – BENEFICI A DIPENDENTI

Saldo al 31.12.2014	1.255
Accantonamento del periodo	148
Utilizzi del periodo	(28)
Attualizzazione	20
Saldo al 31.12.2015	1.395

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 2014.

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

Ipotesi economico - finanziarie

Tasso annuo di attualizzazione	1,86%
Tasso annuo di inflazione	1,50% per il 2016 1,80% per il 2017 1,70% per il 2018 1,60% per il 2019 2,00% dal 2020 in poi
Tasso annuo di incremento TFR	2,625% per il 2016 2,850% per il 2017 2,775% per il 2018 2,700% per il 2019 3,000% dal 2020 in poi
Tasso annuo di incremento salariale	1,00%

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

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

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

NOTA 12 – FONDI PER RISCHI E ONERI FUTURI

Sono così dettagliati:

	31.12.2015	31.12.2014	Variazione
Fondo per rischi di natura fiscale e tributaria	20.176	1.176	19.000
Altri fondi	1.377	1.128	249
Totale	21.553	2.304	19.249

La movimentazione intervenuta nell’esercizio risulta:

	31.12.2015	31.12.2014
Saldo iniziale	2.304	2.324
Accantonamenti dell’esercizio	19.300	180
Utilizzi dell’esercizio	(60)	(200)
Altri movimenti	9	-
Saldo finale	21.553	2.304

Nello specifico si fa presente che gli “accantonamenti dell’esercizio” accolgono lo stanziamento non ricorrente (comprensivo di oneri e spese accessorie) di euro 19 milioni relativo alla definizione in esito a conciliazione giudiziale di avvisi di accertamento relativi alle annualità 2005 – 2009, intercorsa in data 2 febbraio 2016, come ampiamente dettagliato nella Relazione cui si rimanda.

NOTA 13 – DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITA' NON CORRENTI

Tale posta, pari a 351 mila euro (di cui 335 mila verso parti correlate) recepisce esclusivamente i debiti verso inquilini per depositi cauzionali ricevuti comprensivi di interessi maturati.

NOTA 14 – PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI

Il saldo pari a 552.332 migliaia di euro (di cui 457.964 relativi a parti correlate) è così composto:

	31.12.2015	31.12.2014	Variazione
Debiti finanziari (quota a breve termine):			
Debiti verso banche	307.347	323.809	(16.462)
Debiti verso imprese controllate	244.985	365.853	(120.868)
Totale	552.332	689.662	(137.330)

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

Come dettagliatamente indicato nel paragrafo 3.3 della Relazione si fa presente che per la linea Back up, per la linea di credito per cassa anticipazione rimborso iva e per i debiti non ipotecari (chirografari) è stata ottenuta dagli istituti di credito la moratoria fino al 31 dicembre 2016.

I “*debiti verso imprese controllate*” si riferiscono a finanziamenti contrattualmente regolati alle condizioni medie di mercato applicate al Gruppo come indicato nella Nota 35.

Il sensibile decremento rispetto all’esercizio precedente è dovuto alle operazioni di ricongiungimento delle posizioni creditorie e debitorie verso le imprese del Gruppo che ne hanno reso possibile la riduzione complessiva dell’esposizione debitoria media fruttifera. Tali operazioni si sono rese possibili solo nel presente esercizio grazie alla positiva conclusione dell’Accordo di Ristrutturazione avvenuta in data 31 dicembre 2014.

NOTA 15 – DEBITI TRIBUTARI

I “*debiti tributari*”, pari a 211 mila euro (contro i 208 mila euro del precedente esercizio) sono riferiti a ritenute su professionisti e lavoratori dipendenti.

NOTA 16 – DEBITI COMMERCIALI, PER IMPOSTE, VARI E ALTRE PASSIVITA' CORRENTI

Si decrementano, nel complesso, di euro 48.615 mila e sono così composti:

	31.12.2015	31.12.2014	Variazione
Debiti commerciali:			
Debiti verso fornitori	4.679	3.425	1.254
Acconti	1.509	1.509	-
Verso imprese controllate	44.462	90.261	(45.799)
Verso parti correlate	312	3.031	(2.719)
	50.962	98.226	(47.264)
Debiti vari e altre passività correnti:			
Debiti verso istituti di previdenza	278	325	(47)
Dividendi deliberati, ma ancora da corrispondere ad azionisti	30	30	-
Altre passività correnti	1.913	3.217	(1.304)
	2.221	3.572	(1.351)
Totale	53.183	101.798	(48.615)

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

Il sensibile decremento rispetto all’esercizio precedente è dovuto alle operazioni di ricongiungimento delle posizioni creditorie e debitorie verso le imprese del Gruppo che ne hanno reso possibile la riduzione complessiva dell’esposizione debitoria media fruttifera. Tali operazioni si sono rese possibili solo nel presente esercizio grazie alla positiva conclusione dell’Accordo di Ristrutturazione avvenuta in data 31 dicembre 2014.

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

NOTA 17 – STRUMENTI FINANZIARI

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

Le caratteristiche di tale derivato sono di seguito riassunte:

Contraente: Risanamento S.p.A.

Controparte: Banca Popolare di Milano Scarl

Denominazione: Interest Rate Swap

Finalità: Copertura specifica rischio tassi su mutuo

Nozionale: 9,4 milioni di euro (con piano di ammortamento)

Paga: Tasso fisso

Riceve: Euribor a 6 mesi

Periodicità regolamenti: Semestrale
Scadenza: 2017

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

Al 31 dicembre 2015 la valutazione degli strumenti finanziari al *fair value* risulta essere negativa per euro 455 mila.

Cash Flow Hedge

Movimentazione Riserva di Cash Flow Hedge

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

Riserva di Cash Flow Hedge - Rischio Tasso	31-dic-15	31-dic-14
Saldo iniziale (al lordo delle imposte)	(799)	(1.380)
Variazioni positive (+) / negative (-) della riserva di CFH per rilevazione di nuova efficacia	267	425
Variazioni positive (+) /negative (-) per storno dell' efficacia negativa/positiva da P/N e imputazione di oneri/proventi finanziari a C/E	(211)	155
Saldo finale (al lordo delle imposte)	(743)	(799)

Periodo di realizzo dei flussi

Nel corso del presente esercizio e nel 2014 il “*periodo di realizzo dei flussi*” non è quantificato in quanto lo strumento finanziario in essere non è trattato in hedge accounting.

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

A garanzia di passività finanziarie proprie sono state iscritte ipoteche sugli immobili di proprietà di società controllate per 100.000 migliaia di euro (il cui valore di carico è pari a 42.612 migliaia di euro).

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

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

Infine a garanzia della linea iva è stato concesso in pegno il credito IVA chiesta a rimborso, comprensivo di interessi, per euro 22,9 milioni.

NOTA 19 – IMPEGNI E PASSIVITA' POTENZIALI

Le garanzie prestate nell'interesse delle società del Gruppo da Risanamento S.p.A. o da terzi ma con Risanamento S.p.A. in qualità di coobbligato e/o beneficiario sono pari a euro 426.597 migliaia e sono così dettagliate:

- euro 217.346 migliaia relative a garanzie correlate con l'iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia;
- euro 150.000 migliaia a garanzia di finanziamenti ottenuti per lo sviluppo;
- euro 45.000 migliaia a garanzia di contratti di locazione vari;
- euro 14.251 migliaia a garanzia di costi correlati all'area ex Falck.

Le fidejussioni prestate da terzi nell'interesse di Risanamento S.p.A. ammontano invece a euro 10.936 migliaia (di cui 5.262 prestate da parti correlate) e sono così dettagliate:

- euro 2.936 migliaia relative a garanzie e controgaranzie in materia di iva di Gruppo;
- euro 8.000 migliaia relative a garanzie rilasciate a fronte di cessioni di partecipazioni avvenute negli esercizi precedenti.

INFORMAZIONI RELATIVE AL CONTO ECONOMICO

NOTA 20 – RICAVI

	2015	2014
Affitti	1.293	1.292
Vendita di immobili e aree	-	150
Prestazioni di servizi	1.928	2.260
	3.221	3.702

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

Le “*vendite per immobili e aree*” si riferivano ai proventi derivanti dalla cessione di un’unità immobiliare sita in Milano Via Ripamonti avvenuta nel precedente esercizio.

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

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

NOTA 21 – ALTRI PROVENTI

Gli altri proventi sono pari a 752 mila euro (di cui 746 mila verso parti correlate) e sono in linea con il precedente esercizio ove ammontavano a 1.616 migliaia di euro; tale voce è principalmente composta da rivalse da inquilini.

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

NOTA 22 – ACQUISTI DI IMMOBILI

Tale voce, valorizzata per euro 1.320 mila nel corso del 2014 era riferita all’acquisto dell’immobile sito in Milano via Manin.

NOTA 23 – COSTI PER SERVIZI

Sono così composti:

	2015	2014
Costi di bonifica e gestione tecnica di cantiere	340	447
Spese manutenzione e gestione immobili	1.448	3.979
Commissioni su fidejussioni	284	1.550
Prestazioni professionali, amministrative, societarie e di revisione	800	1.512
Legali e notarili	819	1.649
Emolumenti Amministratori e Sindaci	1.168	3.319
Servizi societari	209	133
Altri servizi	976	1.135
	6.044	13.724

Si evidenziano sensibili riduzioni su tutte le principali voci di costo che compongono tale posta.

Tale voce comprende anche costi verso correlate pari a 162 mila euro.

NOTA 24 – COSTI DEL PERSONALE

	2015	2014
Salari e stipendi	2.146	2.545
Oneri sociali	728	842
Trattamento di fine rapporto	148	158
Altri costi del personale	24	300
	3.046	3.845

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

Non si registrano movimentazioni nella composizione dell'organico durante l'esercizio 2015. Rimangono pertanto 22 dipendenti di cui 5 dirigenti e 17 quadri e impiegati.

NOTA 25 – ALTRI COSTI OPERATIVI

	2015	2014
Noleggi	162	178
Svalutazioni e perdite su crediti	-	19
Altri accantonamenti	19.300	180
I.M.U.	325	320
IVA indetraibile	408	571
Altri	283	313
	20.478	1.581

Si fa presente che la posta "*Altri accantonamenti*" accoglie lo stanziamento non ricorrente (comprensivo di oneri e spese accessorie) di euro 19 milioni relativo alla definizione in esito a conciliazione giudiziale di avvisi di accertamento relativi alle annualità 2005 – 2009, intercorsa in data 2 febbraio 2016, come ampiamente dettagliato nella Relazione cui si rimanda.

NOTA 26 – PLUSVALENZE/MINUSVALENZE/SVALUTAZIONI/RIPRISTINI DI VALORE DI ATTIVITA' NON RICORRENTI

	2015	2014
Ripristini di valore di partecipazioni	3.513	1.568
Altri proventi	142	1.657
	3.655	3.225
Svalutazione partecipazioni	(24.253)	(65.930)
Svalutazione crediti finanziari	(31)	0
Altri oneri	(457)	(447)
	(24.741)	(66.377)
	(21.086)	(63.152)

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

NOTA 27 – PROVENTI FINANZIARI

	2015	2014
Da partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni		
- dividendi	5.585	33.000
	5.585	33.000
Da crediti iscritti nelle immobilizzazioni		
- interessi da controllate	11.347	21.894
	11.347	21.894
Proventi diversi dai precedenti		
- interessi attivi bancari	2	3
- interessi e commissioni da altri	361	360
	363	363
	17.295	55.257

I “*proventi da partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni*” si riferiscono alla controllata Etoile Deuxième S.à.r.l. che è stata oggetto di liquidazione nel corso del mese di dicembre 2015.

Gli “*Interessi da controllate*” evidenziano un sensibile decremento rispetto all’esercizio precedente riconducibile alle operazioni di ricongiungimento delle posizioni creditorie e debitorie verso le imprese del Gruppo che ne hanno reso possibile la riduzione complessiva dell’esposizione debitoria media fruttifera. Tali operazioni si sono rese possibili solo nel presente esercizio grazie alla positiva conclusione dell’Accordo di Ristrutturazione avvenuta in data 31 dicembre 2014.

NOTA 28 – ONERI FINANZIARI

	2015	2014
Interessi su mutui e finanziamenti	11.272	10.748
Interessi passivi su debiti v/controlate	6.821	12.695
Oneri su prestiti obbligazionari	0	7.539
Oneri su contratti derivati	539	835
Ammortamento oneri su finanziamenti fondiari	47	727
Altri oneri finanziari e commissioni	174	2.199
	18.853	34.743

Le principali variazioni riguardano:

“Interessi passivi su debiti verso controllate”: il sensibile decremento rispetto all’esercizio precedente è dovuto alle operazioni di ricongiungimento delle posizioni creditorie e debitorie verso le imprese del Gruppo che ne hanno reso possibile la riduzione complessiva dell’esposizione debitoria media fruttifera. Tali operazioni si sono rese possibili solo nel presente esercizio grazie alla positiva conclusione dell’Accordo di Ristrutturazione avvenuta in data 31 dicembre 2014.

“Oneri su prestiti obbligazionari”: il sensibile decremento è imputabile al rimborso del POC 2007 – 2014 avvenuto nel mese di maggio 2014 e alla successiva conversione in equity del Prestito Convertendo 2011 – 2014 avvenuta nel mese di giugno 2014.

NOTA 29 – IMPOSTE

Nel presente esercizio, come nel precedente, tale voce è composta esclusivamente da fiscalità differita di ammontare pari a 2.973 migliaia di euro (contro i 1.950 mila euro del 2014)

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

NOTA 30 – INFORMATIVA DI SETTORE

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

Al 31 dicembre 2015 le attività della Società sono suddivise sulla base di 2 settori:

- Holding - Partecipazioni
- Investimenti Immobiliari (Trading)

I risultati suddivisi per settore sono riepilogati nella seguente tabella:

(valori in migliaia)	Holding - Partecipazioni		Investimenti Immobiliari (Trading)		Ricavi/Costi non allocati		Totale	
	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre	31 dicembre
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Ricavi	1.928	2.260	1.293	1.442	0	0	3.221	3.702
Variazione delle rimanenze	0	0	(2.040)	1.040	0	0	(2.040)	1.040
Altri proventi	0	0	746	1.387	7	229	753	1.616
Valore della Produzione	1.928	2.260	(1)	3.869	7	229	1.934	6.358
Acquisti di immobili	0	0	0	(1.320)	0	0	0	(1.320)
Costi per servizi	0	0	(1.792)	(4.454)	(4.252)	(9.270)	(6.044)	(13.724)
Costi del personale	0	0	0	0	(3.046)	(3.845)	(3.046)	(3.845)
Altri costi operativi	0	0	(402)	(631)	(20.075)	(950)	(20.477)	(1.581)
EBITDA	1.928	2.260	(2.195)	(2.536)	(27.366)	(13.836)	(27.633)	(14.112)
Ammortamenti	0	0	0	0	(51)	(40)	(51)	(40)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(20.740)	(64.342)	(96)	1.457	(250)	(267)	(21.086)	(63.152)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(18.812)	(62.082)	(2.291)	(1.079)	(27.667)	(14.143)	(48.770)	(77.304)
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto							0	0
Proventi/(oneri) finanziari							(1.559)	20.515
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO							(50.329)	(56.789)
Imposte sul reddito del periodo							2.973	1.950
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO							(47.356)	(54.839)
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita								
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO							(47.356)	(54.839)

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

Attività e Passività di Settore				
(valori in migliaia)	 Holding - Partecipazioni	 Investimenti Immobiliari (Trading)	 Importi non allocati	 Totale
Attività	<u>811.722</u>	<u>32.494</u>	<u>64.649</u>	<u>908.865</u>
Passività	<u>353.235</u>	<u>3.174</u>	<u>279.986</u>	<u>636.395</u>

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2014 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore				
(valori in migliaia)	 Holding - Partecipazioni	 Investimenti Immobiliari (Trading)	 Importi non allocati	 Totale
Attività	<u>1.029.284</u>	<u>30.542</u>	<u>77.096</u>	<u>1.136.922</u>
Passività	<u>520.850</u>	<u>2.492</u>	<u>294.092</u>	<u>817.434</u>

NOTA 31 - RENDICONTO FINANZIARIO

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

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

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

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

- a) la variazione del periodo è correlata al processo valutativo di talune poste dell'attivo corrente e non corrente, dettagliatamente illustrato alle Note 3 e 5;
- b) trattasi sostanzialmente della plusvalenza derivante dalla liquidazione della controllata Etoile Deuxième S.à.r.l.
- c) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 11 e 12;
- d) la variazione del periodo è illustrata alla Nota 4;
- e) l'incasso derivava dalla cessione dell'immobile sito in Milano – via Ripamonti, nel corso del 2014.
- f) la variazione del periodo è illustrata alla Nota 6, 15 e 16;
- g) trattasi di acquisti di “altri beni”;
- h) Trattasi della liquidazione della partecipazione Etoile Deuxième S.à.r.l. avvenuta nel mese di dicembre 2015
- i) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 3 e 13;
- j) la variazione del periodo è illustrata alle Note 3 e 13;
- k) l'incremento del periodo è dettagliatamente illustrato alle Note 10 e 14;

Le movimentazioni delle poste di cui ai punti f), i) e k) sono dovute alle operazioni di ricongiungimento delle posizioni creditorie e debitorie verso le imprese del Gruppo. Tali operazioni si sono rese possibili solo nel presente esercizio grazie alla positiva conclusione dell'Accordo di Ristrutturazione avvenuta in data 31 dicembre 2014.

NOTA 32 – INFORMATIVA SUI RISCHI

Rischio di liquidità

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

La tabella di seguito riportata riassume il profilo temporale delle passività finanziarie al 31 dicembre 2015, comparato con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 sulla base dei pagamenti contrattuali non attualizzati.

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

RISCHIO DI LIQUIDITA'							
Analisi delle scadenze al 31 dicembre 2014	Totale cash flow	A vista	< 6 mesi	6 - 12 mesi	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
Passività finanziarie							
STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI							
Debiti commerciali, vari e altre passività	(7.777)	(1.886)	(4.934)	(957)			
Passività finanziarie	(354.959)		(75.254)	(258.394)	(14.265)	(7.046)	
Fidejussioni							
Impegni e garanzie							
Totale	(362.736)	(1.886)	(80.188)	(259.351)	(14.265)	(7.046)	-
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI							
Derivati su rischio di tasso							
- cash flow in entrata							
- cash flow in uscita	(932)		(348)	(288)	(217)	(80)	
Totale	(932)	-	(348)	(288)	(217)	(80)	-
ESPOSIZIONE AL 31 DICEMBRE 2014	(363.668)	(1.886)	(80.536)	(259.639)	(14.482)	(7.125)	-

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

Infine il prospetto non include gli interessi passivi ed i differenziali non pagati sui derivati che al 31 dicembre 2015 risultano insoluti. L'ammontare di tali interessi risulta pari a 14.375 migliaia di euro.

Rischio di mercato

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

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

Con riferimento all'analisi di sensitività al 31 dicembre 2014, si segnala che tutti gli importi insoluti e non confluiti nel nuovo debito "prestito obbligazionario convertendo" non sono stati considerati nel calcolo dell'esposizione totale al rischio tasso, in quanto infruttiferi di interessi.

RISCHIO DI TASSO										
Rischio di tasso - Esposizione e sensitivity analysis	Valore contabile		Conto Economico				Patrimonio Netto			
			Shock up		Shock down		Shock up		Shock down	
	31-dic-15	31-dic-14	31-dic-15	31-dic-14	31-dic-15	31-dic-14	31-dic-15	31-dic-14	31-dic-15	31-dic-14
Attività fruttifere di interessi										
Passività finanziarie a tasso variabile (<i>cash flow sensitivity</i>)	(302.157)	(324.851)	(3.022)	(3.249)	302	325				
Strumenti derivati trattati in <i>hedge accounting</i>										
- fair value										
- cash flow										
Strumenti derivati non trattati in <i>hedge accounting</i>	(455)	(1.025)								
- fair value			97	231	(10)	(23)				
- cash flow			94	152	(9)	(15)				
Totale	(302.612)	(325.876)	(2.831)	(2.865)	283	286	-	-	-	-

L'analisi evidenzia come a fronte di un ipotetico incremento dell'1% dei tassi di interesse, per effetto dell'azione delle coperture tramite derivati, si avrebbe un incremento degli oneri finanziari di euro (3.022) mila mentre l'effetto che si avrebbe in assenza di coperture sarebbe

negativo per euro (2.831) mila. In tale scenario ipotetico la riserva di patrimonio netto non subirebbe variazioni.

Con uno shock down dello 0,5% dei tassi di interesse gli oneri finanziari subirebbero un decremento di euro 302 mila mentre l'effetto che si avrebbe in assenza di coperture sarebbe negativo per euro 283 mila; nessun impatto si avrebbe sulla riserva di patrimonio netto

Tale risultato è sostanzialmente dovuto al fatto che lo strumento finanziario in essere non è stato trattato, nel 2015, in hedge accounting.

La Società non presenta esposizione al rischio di cambio e in maniera residuale al rischio di prezzo al 31 dicembre 2015.

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

NOTA 33 – CLASSIFICAZIONE E FAIR VALUE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI (IFRS 7)

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

CLASSIFICAZIONE										
	Valore contabile							Valore contabile		Fair value
	Attività/passività finanziarie designate al fair value	Attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione	Crediti e Finanziamenti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura	Quota corrente	Quota non corrente	
ATTIVITA'										
31-dic-15										
- Altre attività			395.976					395.976		395.976
- Crediti finanziari verso imprese collegate e controllate			47						47	47
- Crediti vari ed altre attività (Depositi cauzionali)			11.434					11.434		11.434
- Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti			9.043					9.043		9.043
- Crediti commerciali, vari ed altre attività correnti										
- Titoli e partecipazioni					1			1		1
- Partecipazioni in altre imprese										
- Titoli diversi dalle partecipazioni										
- Fondi d'investimento										
- Titoli azionari										
- Crediti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting										
- Derivati non trattati in hedge accounting										
Totale attività finanziarie	-	-	416.500	-	1	-	-	416.454	47	416.501
PASSIVITA'										
31-dic-15										
- Debiti commerciali, vari ed altre passività correnti						53.183		53.183		53.183
- Altre passività non correnti (depositi cauzionali)						351			351	351
- Passività finanziarie						559.245		552.332	6.913	564.244
- Debiti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting							455	455		455
- Derivati non trattati in hedge accounting										
Totale passività finanziarie	-	-	-	-	-	854.517	455	249.106	552.332	455

CLASSIFICAZIONE										
	Valore contabile							Valore contabile		Fair value
	Attività/passività finanziarie designate al fair value	Attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione	Crediti e Finanziamenti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura	Quota corrente	Quota non corrente	
ATTIVITA'										
31-dic-14										
- Altre attività			424.464						424.464	424.464
- Crediti finanziari verso imprese collegate e controllate			17						17	17
- Crediti vari ed altre attività (Depositi cauzionali)			19.393					19.393		19.393
- Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti			171.600					171.600		171.600
- Crediti commerciali, vari ed altre attività correnti										
- Titoli e partecipazioni					6				6	6
- Partecipazioni in altre imprese										
- Titoli diversi dalle partecipazioni										
- Fondi d'investimento										
- Titoli azionari		16							16	16
- Crediti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting										
- Derivati non trattati in hedge accounting										
Totale attività finanziarie	-	16	615.474	-	6	-	-	190.993	424.503	615.496
PASSIVITA'										
31-dic-14										
- Debiti commerciali, vari ed altre passività correnti						101.956		101.956		101.956
- Altre passività non correnti (depositi cauzionali)						350			350	350
- Passività finanziarie						344.643		323.810	20.833	348.434
- Debiti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting							1.025	1.025		1.025
- Derivati non trattati in hedge accounting										
Totale passività finanziarie	-	-	-	-	-	446.949	1.025	426.791	21.183	447.974

In relazione agli strumenti finanziari rilevati al fair value, il principio IFRS , in seguito all'emendamento emesso dallo IASB nel marzo 2009, richiede che tali valori siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività dei dati di input utilizzati nella valutazione. In particolare, l'emendamento definisce tre livelli di *fair value*:

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

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

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

- con riferimento agli *interest rate swap* è stato applicato il metodo del *discounted cash flow model*, ovvero l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi;
- con riferimento ai contratti *interest rate cap* è stato applicato il modello di *Black* per le opzioni su tasso d'interesse.
- Tali modelli sono stati alimentati con i seguenti dati di mercato, rilevati al 31 dicembre 2015 da information provider esterni;
- tassi a breve termine e tassi *swap* relativi alla valuta EUR;
- quotazioni dei contratti *futures* sull'Euribor a 3 mesi;
- superfici di volatilità implicita dei contratti cap / floor indicizzati all'Euribor;
- *fixing* storici dei tassi Euribor.

NOTA 34 – CORRISPETTIVI DI REVISIONE CONTABILE E DEI SERVIZI DIVERSI DALLA REVISIONE

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

Servizio	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Importo
Revisione (1)	PWC	Capogruppo	307
Altri servizi (2)	PWC	Capogruppo	16
			323

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

(1): In tale posta sono contenuti gli onorari relativi alla revisione dei flussi informativi predisposti, a partire dall'esercizio 2015, ai fini del consolidato di Intesa Sanpaolo S.p.A..

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

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

NOTA 35 – RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

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

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

31/12/2015
(euro/000)

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

31/12/2014
(euro/000)

DESCRIZIONE	Crediti Finanziari	Cassa	Crediti Commerciali	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti Commerciali
Società Controllate	424.176		169.436		(365.853)	(90.261)
Società Collegate	288					
Società Correlate (Istituti di credito)		16.734		(21.858)	(323.809)	
Altre società Correlate			1.547			(3.365)
Totale	424.464	16.734	170.983	(21.858)	(689.662)	(93.626)

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

31/12/2015
(euro/000)

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

31/12/2014
(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Controllate	2.260			54.894	(12.694)
Società Correlate (Istituti di credito)			(930)	0	(15.243)
Altre società Correlate	1.292	1.298			
Totale	3.552	1.298	(930)	54.894	(27.937)

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

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

Ai sensi della delibera Consob N°17721 del 12 marzo 2010 si fa presente che, l'operazione ampiamente descritta nel paragrafo 3.3 della Relazione, tra Risanamento Spa e MSG Residenze Srl da una parte e Deutsche Pfandbriefbank AG e IntesaSanpaolo dall'altra considerata tra parti correlate e di "maggiore rilevanza", ha visto la predisposizione di un documento informativo messo a disposizione del mercato in data 29 dicembre 2015.

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

per il Consiglio di Amministrazione

Firmato Claudio Calabi (Presidente)

Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Claudio Calabi, in qualità di Presidente, e Silvio Di Loreto, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, di Risanamento S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58:

- L'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- L'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio nel corso del periodo 1 gennaio – 31 dicembre 2015.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente, tenuto conto delle informazioni acquisite nell'odierno Consiglio di Amministrazione in merito alle azioni intraprese e dettagliatamente descritte nella Relazione sulla gestione intese a mantenere l'equilibrio economico e finanziario.

2.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

Milano, 2 febbraio 2016

Il Presidente



(Claudio Calabi)

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari



(Silvio Di Loreto)

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE
SUL BILANCIO DI ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2015
DI RISANAMENTO S.P.A.,
REDATTA AI SENSI DELL'ART. 153 D.LGS. 58/1998**

Signori Azionisti,
in apertura il Collegio Sindacale rende noto che l'esercizio 2015 è il primo esercizio successivo alla chiusura dell'Accordo di Ristrutturazione ex art 182 bis L.F., sottoscritto nel 2009 da Risanamento e da alcune sue controllate con le principali banche creditrici che si è concluso il 31 dicembre 2014, e che è risultato sostanzialmente in linea con le linee guida strategiche per il biennio 2015-2016 approvate dal Consiglio di Amministrazione il 13 marzo 2015.

L'esercizio è stato caratterizzato da un evento a lungo atteso ovvero, nel mese di luglio 2015, l'intervenuto dissequestro totale dell'area di Milano Santa Giulia ad opera del Tribunale di Milano con la restituzione delle aree alla società proprietaria.

Si tratta certamente di un elemento essenziale per il rilancio del Progetto di sviluppo immobiliare da parte del Gruppo Risanamento.

Il progetto di bilancio dell'esercizio 2015 è anche il primo bilancio approvato dal nuovo Consiglio di Amministrazione nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2015, per il triennio 2015-2017, che ha ridotto a 5 il numero dei componenti il Consiglio medesimo.

Premesso quanto sopra, l'attività di vigilanza svolta nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è stata eseguita dal Collegio Sindacale nel rispetto delle previsioni di legge, tenendo anche conto dei principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e delle comunicazioni CONSOB in materia di controlli societari e attività del Collegio Sindacale.

Il Collegio Sindacale, nella sua attuale composizione, è stato nominato, per il triennio 2013-2015, con delibera assembleare del 29 aprile 2013, e pertanto con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2015 giunge a conclusione del suo mandato.

L'assemblea degli Azionisti dovrà pertanto provvedere alla sua sostituzione.

Si ricorda che, a seguito dell’emanazione del D.Lgs. 39/2010, il Collegio Sindacale svolge anche le funzioni di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile.

Per quanto attiene ai compiti di revisione legale dei conti, questi sono attualmente svolti dalla società PricewaterhouseCoopers S.p.A., nominata con delibera assembleare del 6 maggio 2008, per il novennio 2008-2016.

La maggior parte delle società del Gruppo Risanamento sono soggette alla revisione legale dei conti, di portata differenziata a seconda della loro significatività, da parte di società di revisione.

Risanamento S.p.A. è la *holding* del citato Gruppo e redige, pertanto, anche il bilancio consolidato; essa non è soggetta ad altrui direzione e coordinamento.

A tal proposito il Collegio ricorda che l’Assemblea degli Azionisti di Risanamento Spa tenutasi in data 29 aprile 2015 ha nominato 4 dei 5 amministratori componenti il nuovo Consiglio di Amministrazione dalla lista dei candidati di Intesa Sanpaolo che risulta essere l’azionista di riferimento con il 48,88% delle azioni ordinarie con diritto di voto.

Ricorrendo gli elementi previsti dall’IFRS 10 per il controllo, Risanamento S.p.A. è entrata nel perimetro di consolidamento di Intesa Sanpaolo S.p.A. con l’approvazione della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2015.

La Società di contro non ha ricevuto indirizzi gestionali tali da ritenere di essere sottoposta all’altrui direzione e coordinamento ai sensi dell’art 2497 cod. civ.

In questo senso il Collegio sindacale ha raccomandato stretta coerenza a tale indirizzo di comportamento.

Sulle attività svolte nel corso dell’esercizio – anche in osservanza delle indicazioni fornite dalla CONSOB, con Comunicazione DEM/1025564 del 6 aprile 2001 e successive modificazioni e integrazioni (“Comunicazione sui contenuti della relazione del collegio sindacale all’assemblea di cui agli artt. 2429, comma 3, del codice civile e 153, comma 1, del d.lgs. 58/98 - Scheda riepilogativa dell’attività di controllo svolta dai collegi sindacali”) – riferiamo quanto segue.

1. Abbiamo vigilato sull’osservanza della legge e dell’atto costitutivo. In particolare, sulla base delle informazioni ricevute e delle apposite analisi condotte, abbiamo accertato la conformità alla legge, allo statuto sociale e ai principi di corretta amministrazione delle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale

effettuate dalla Società, verificando che le stesse non fossero manifestamente imprudenti o azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale della Società.

2. Il Collegio Sindacale non ha riscontrato nel corso dell'esercizio 2015 e successivamente alla chiusura dello stesso operazioni atipiche e/o inusuali effettuate con terzi o con parti correlate (incluse società del Gruppo), anche ai sensi delle indicazioni fornite dalla CONSOB, con Comunicazione n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006 ("Informativa societaria degli emittenti quotati e degli emittenti aventi strumenti finanziari diffusi tra il pubblico di cui all'art. 116 del TUF – Richieste ai sensi dell'art. 114, comma 5, del D.Lgs. 58/98").

Con riferimento alle operazioni di natura ordinaria poste in essere con società del Gruppo e con parti correlate (descritte dagli Amministratori nella Relazione sulla Gestione e nella Nota Integrativa, cui si rimanda per quanto di competenza), queste risultano congrue e rispondenti all'interesse della Società.

Al riguardo, il Collegio Sindacale ricorda che, in recepimento delle disposizioni di cui al Regolamento CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modificazioni e integrazioni – "Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate", la Società si è dotata di una procedura in materia di operazioni con parti correlate istituendo, sin da 25 novembre 2010, un apposito Comitato all'interno del Consiglio di Amministrazione. Nel corso dell'esercizio 2015 la Società ha modificato la procedura OPC, tenuto conto dei nuovi assetti proprietari a seguito della conversione del Prestito Obbligazionario Convertendo e della chiusura dell'Accordo di Ristrutturazione ex art 182 bis L.F.; inoltre, come di consueto, la Società ha provveduto all'aggiornamento periodico della mappatura delle proprie parti correlate.

Si rappresenta che, nel corso del 2015, la Società ha posto in essere un'operazione con parti correlate qualificabile come Operazione di Maggior Rilevanza, ai sensi della specifica Procedura in materia. Per tale operazione –riguardante l'accordo tra Risanamento S.p.A. e MSG Residenze S.r.l. da una parte e Deutsche Pfandbriefbank AG e Intesa San Paolo dall'altra, quest'ultima considerata parte correlata – è stato messo a disposizione del pubblico apposito documento informativo in data 29 dicembre 2015.

3. Il Collegio ritiene adeguate le informazioni rese dagli Amministratori nella Relazione sulla Gestione e nella Nota Integrativa in ordine alle operazioni di cui al punto 2. che precede.

4. La Società incaricata della revisione legale dei conti PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha rilasciato, in data odierna, ai sensi degli artt. 14 e 16 D.Lgs. 39/2010, la Relazione di propria competenza sul bilancio di esercizio al 31 dicembre 2015 di Risanamento S.p.A. in cui attesta che *“il bilancio d’esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di Risanamento Spa al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l’esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’articolo 9 del D.Lgs. n° 38/2005”* e che *“la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d’esercizio di Risanamento Spa al 31 dicembre 2015”*.

Si dà evidenza che la società incaricata della revisione legale dei conti ha incluso nella propria relazione un richiamo di informativa alla relazione sulla gestione avente ad oggetto le motivazioni che hanno indotto gli amministratori ad adottare i criteri di continuità nella reazione del bilancio al 31 dicembre 2015 pur in presenza di fattori di rischi e incertezze. Viene inoltre richiamata l’informativa degli Amministratori sulle azioni intraprese per il contenimento di dette incertezze.

Sempre in data odierna, la Società incaricata della revisione legale dei conti ha altresì rilasciato, ai sensi degli artt. 14 e 16 D.Lgs. 39/2010, la Relazione di propria competenza sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 del Gruppo Risanamento in cui attesta che *“il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l’esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’articolo 9 del D.Lgs. n° 38/2005”* e che *“la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Risanamento al 31 dicembre 2015”*.

Anche nella relazione al bilancio consolidato la società incaricata della revisione legale dei conti ha incluso un richiamo di informativa nei medesimi termini di quanto indicato nella propria relazione al bilancio separato.

5. Nel corso dell'esercizio 2015 non è stata presentata al collegio alcuna denuncia *ex art.* 2408 cod. civ..

6. Non abbiamo conoscenza di esposti di cui dare menzione all'Assemblea.

7. In relazione all'attività di vigilanza sull'indipendenza della Società incaricata della revisione legale dei conti, di cui all'art. 19, co. 1, lett. d), D.Lgs. 39/2010, il Collegio Sindacale – anche in qualità di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile – riferisce che, con comunicazione del 20 febbraio 2016 ai sensi dell'art. 17, co. 9, lett. a), PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha confermato la propria indipendenza e ha comunicato i servizi di revisione e i servizi diversi dalla revisione prestati alla Società direttamente o per il tramite di entità appartenenti alla propria rete, precisando i relativi compensi.

I corrispettivi di competenza dell'esercizio riconosciuti da Risanamento S.p.A. alla società incaricata della revisione legale dei conti PricewaterhouseCoopers S.p.A., che ammontano complessivamente, al lordo di contributi Consob e spese:

- a euro 307.000 per servizi di revisione;
- a euro 16.000 per la prestazione di altri servizi diversi dalla revisione legale;

sono riportati dagli Amministratori nel prospetto redatto ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni (“Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti”, c.d. “Regolamento Emittenti”), unitamente ai compensi relativi a servizi di revisione riconosciuti dalle altre società del Gruppo, al lordo di contributi Consob e spese:

- a PricewaterhouseCoopers S.p.A. e a società del *network* PricewaterhouseCoopers, pari a euro 301.000;
- ad altri revisori, pari a euro 46.000.

Tenuto conto:

- della dichiarazione di indipendenza rilasciata da PricewaterhouseCoopers S.p.A. ai sensi dell'art. 17, co. 9, D.Lgs. 39/2010 e della Relazione di trasparenza prodotta dalla stessa ai sensi dell'art. 18, co. 1, D.Lgs. 39/2010 e pubblicata sul proprio sito *internet*;
- degli incarichi a suo tempo conferiti dalla stessa da Risanamento e dalle società del Gruppo;

il Collegio non ritiene che sussistano aspetti da evidenziare in materia di indipendenza della PricewaterhouseCoopers S.p.A.

8. Secondo quanto riportato dagli Amministratori nel prospetto redatto ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni (“Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti”, c.d. “Regolamento Emittenti”) e secondo quanto riferito da PricewaterhouseCoopers S.p.A., il Collegio non è a conoscenza di incarichi di qualsiasi natura a soggetti legati a PricewaterhouseCoopers S.p.A. da rapporti continuativi conferiti da Risanamento o da altre società controllate del Gruppo, salvo quanto riportato al punto 7 che precede.

9. Il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio e successivamente alla chiusura dello stesso, non ha rilasciato pareri, fatta eccezione per il parere favorevole rilasciato in data 6 maggio 2015 in relazione alla nomina del Dirigente Preposto e il parere favorevole rilasciato in data 15 maggio 2015, quando il Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato, ha deliberato di riconoscere al Presidente, per l'esercizio delle deleghe ricevute, il compenso su base annua di euro 180.000, rinviando ad una delle successive riunioni ogni decisione relativa alla componente variabile della remunerazione legata al piano LTI del Presidente e del Direttore Generale.

La successiva riunione, in cui il Collegio Sindacale ha espresso il suo parere favorevole, è la seduta del Consiglio di Amministrazione del 2 febbraio 2016, che ha approvato le proposte formulate nella riunione del Comitato Remunerazione del 30 luglio 2015 relativamente alla componente variabile della remunerazione – basata sul piano Long Term Incentive – del Presidente con Deleghe e del Direttore generale, che sostanzialmente confermano l'obiettivo di valorizzazione dell'iniziativa Milano Santa Giulia, allineando il termine per il perseguimento dello stesso al 31 dicembre 2017, in linea con la scadenza del mandato del nuovo Consiglio di Amministrazione.

10. Come evidenziato dagli Amministratori nella Relazione annuale sul Governo Societario e sugli Assetti Proprietari per l'esercizio 2015, redatta ai sensi dell'art. 123-*bis* D.Lgs. 58/1998 e approvata nella seduta consiliare del 2 febbraio 2016 (nel prosieguo

anche “Relazione sul Governo Societario”), nel corso del 2015 il Consiglio di Amministrazione della Società ha tenuto n. 14 adunanze, il Comitato Controllo e Rischi si è riunito n. 3 volte, il Comitato per le Remunerazioni ha svolto n. 3 incontri e il Comitato Operazioni Parti Correlate ha svolto n. 2 incontri.

Il Collegio Sindacale, nel corso del medesimo anno 2015, si è riunito n. 5 volte.

Il Collegio, inoltre, ha assistito:

- (i) a tutte le adunanze del Consiglio di Amministrazione, con la presenza di almeno un componente del Collegio Sindacale;
- (ii) a tutte le riunioni del Comitato Controllo e Rischi, anche in questo caso con la presenza di almeno un componente del Collegio Sindacale;
- (iii) a due riunioni del Comitato Remunerazione, anche in questo caso con la presenza di almeno un componente del Collegio Sindacale;
- (iv) ad una riunione del Comitato OPC, anche in questo caso con la presenza di almeno un componente del Collegio Sindacale.

11. Il Collegio Sindacale ha preso conoscenza e vigilato, per quanto di propria competenza, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni dai Responsabili delle funzioni aziendali, incontri con il Responsabile di Internal Audit e con il Comitato Controllo e Rischi, nonché con i responsabili della Società incaricata della revisione legale dei conti ai fini del reciproco scambio di dati e informazioni rilevanti.

Il Collegio fa presente che, anche nel corso dell'esercizio concluso al 31 dicembre 2015, primo anno, come in precedenza ricordato, successivo alla chiusura dell'Accordo di Ristrutturazione, l'attività del Consiglio di Amministrazione si è focalizzata – nel perdurare del sequestro dell'area di Milano Santa Giulia per la prima parte dell'anno – alla prosecuzione degli interventi possibili sull'area di Milano Santa Giulia (predisposizione della variante del Masterplan e completamento delle bonifiche dell'area Sud, nonché sul progetto preliminare di bonifica per l'area Nord), nonché sul completamento del terzo edificio locato a SKY.

Nel corso delle riunioni consiliari, sono stati adempiuti gli obblighi di informativa periodica al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale previsti agli artt. 2381 cod. civ. e 150 D.Lgs. 58/1998.

12. Il Collegio Sindacale ha altresì preso conoscenza e vigilato, per quanto di competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sul relativo funzionamento, tramite l'acquisizione di informazioni dai Responsabili delle competenti funzioni aziendali, incontri e scambi di informazioni con la Società incaricata della revisione legale dei conti, nonché mediante appositi questionari trasmessi ai Collegi Sindacali delle società controllate, ai sensi e per gli effetti dell'art. 151, co. 1 e 2, D.Lgs. 58/1998.

Con particolare riguardo ai presidi di carattere organizzativo e procedurale posti in essere ai sensi del D.Lgs. 231/2001, il Collegio Sindacale, facendo rimando anche a quanto indicato dagli Amministratori nella Relazione sul Governo Societario, riferisce che l'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/2001 (la cui composizione è stata rinnovata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 12 aprile 2013, per il triennio 2013-2015 e che pertanto risulta in scadenza di mandato con l'assemblea di approvazione del bilancio esercizio 2015) ha garantito un'adeguata informativa sulle attività svolte nel corso dell'esercizio 2015, senza segnalare fatti o situazioni che debbano essere evidenziati nella presente Relazione. La Società si avvale, per lo svolgimento delle attività relative ai controlli ai sensi del D.Lgs. 231/2001, dell'ausilio di specifici consulenti esterni specializzati in materia.

Il Collegio Sindacale, unitamente all'Organismo di Vigilanza, ha preso atto della definizione del procedimento n.ro19290/2014 con cui Consob aveva contestato alla Società la violazione degli art 114 comma 5 del TUF e della Delibera Consob OPC 17221/2010, che ha comportato il pagamento da parte della Società di una sanzione amministrativa di 5.000,00 e l'accoglimento della richiesta in merito alla non pubblicazione sul Bollettino Consob.

13. Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno della Società, nonché, in qualità di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, ai sensi dell'art. 19, co. 1, lett. b), D.Lgs. 39/2010, sull'efficacia del sistema di controllo interno e di revisione interna. L'attività di vigilanza è stata condotta attraverso (i) le informazioni ricevute in occasione degli incontri periodici intercorsi con il

Responsabile di Internal Audit; (ii) i flussi informativi dal Comitato Controllo e Rischi (e, in particolare, mediante l'esame della Relazione sull'attività svolta, nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi); (iii) le informazioni fornite dall'Organismo di Vigilanza istituito ai sensi del D.Lgs. 231/2001, con particolare riguardo a quelle riportate nei relativi documenti di informativa periodica; (iv) l'esame dei documenti aziendali e dei risultati del lavoro svolto dalla Società incaricata della revisione legale dei conti PricewaterhouseCoopers S.p.A.; (v) le informazioni acquisite dai Collegi Sindacali delle società controllate, mediante i questionari trasmessi ai sensi e per gli effetti dell'art. 151, co. 1 e 2, D.Lgs. 58/1998.

Il Collegio Sindacale fa presente che la Società (i) opera in conformità alle previsioni introdotte dalla Legge 262/2005, avendo nominato il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e avendo adottato le relative linee guida operative; (ii) ha istituito la funzione di Internal Audit, priva di legami di dipendenza dalle funzioni operative, che è impegnata nell'individuare eventuali criticità del sistema di controllo interno, riferendone prontamente al Comitato Controllo e Rischi.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione, come riportato nella Relazione sul Governo Societario, rileva che *“al fine di dotarsi di strumenti più allineati alle esigenze di controllo e di gestione dei rischi che la propria complessità organizzativa, lo status di società quotata e le dinamiche di business le impongono, la Società ha adottato un modello di gestione integrata dei rischi che si ispira a standard riconosciuti a livello internazionale in ambito di Enterprise Risk Management (ERM). Tale modello “ERM” è diretto a supportare l'Alta Direzione nell'individuazione dei principali rischi aziendali e delle modalità attraverso cui essi sono gestiti, nonché a definire le modalità attraverso cui organizzare il sistema dei presidi a tutela dei suddetti rischi”*.

Come indicato nella Relazione sul Governo Societario, l'analisi del profilo di rischio del Gruppo è stata valutata avuto riguardo al contesto operativo della società; il Consiglio di Amministrazione per l'esercizio 2015, ha portato avanti la prosecuzione del Piano Industriale Finanziario 2009-2014, rivisitato in sede di Consiglio del 13 marzo 2015, con l'approvazione delle Linee Guida per il biennio 2015-2016 al fine di dare corso alle azioni che, per impedimenti oggettivi, avevano subito un differimento temporale di attuazione rispetto a quanto originariamente stimato.

Inoltre il Consiglio di Amministrazione del 2 febbraio 2016 ha approvato le Linee Guida per il biennio 2016-2017, che costituiscono un aggiornamento di quelle approvate nel precedente esercizio, alla luce degli obiettivi raggiunti nel corso del 2015 (i.e.- completamento della costruzione del terzo edificio del complesso interamente locato a SKY-totale dissequestro dell'area di Milano Santa Giulia-prosecuzione dell'iter amministrativo di approvazione della variante al Masterplan).

Le analisi del profilo di rischio suddette, vengono portate avanti con l'ausilio dell'Internal Audit e si inseriscono nel processo di costante implementazione ed aggiornamento del sistema di controllo interno da sempre raccomandato dal Collegio Sindacale.

Per quanto sopra, anche alla luce dell'attività di vigilanza svolta e tenuto anche conto della valutazione di adeguatezza del sistema di controllo interno formulata dal Consiglio di Amministrazione e dal Comitato Controllo e Rischi, nonché dei risultati delle attività della funzione di Internal Audit, si evidenzia, per quanto di propria competenza, che non sono emersi elementi tali da far dubitare dell'adeguatezza e dell'efficacia del sistema di controllo interno complessivamente inteso.

14. Il Collegio ha valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile e sulla relativa affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante (i) le informazioni acquisite nel corso degli incontri intercorsi con il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, nonché mediante l'esame delle attestazioni da questi rilasciate congiuntamente al Presidente in data 2 febbraio 2016 ai sensi dell'art. 154-bis, co. 5, D.Lgs. 58/1998 e dell'art. 81-ter del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni ("Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti", c.d. "Regolamento Emittenti"); (ii) l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali competenti; (iii) l'esame dei documenti aziendali e dei risultati del lavoro svolto dalla Società incaricata della revisione legale dei conti PricewaterhouseCoopers S.p.A.; (iv) le informazioni acquisite dai Collegi Sindacali delle società controllate, mediante i questionari trasmessi ai sensi e per gli effetti dell'art. 151, co. 1 e 2, D.Lgs. 58/1998.

Il Collegio, alla luce dell'attività di vigilanza svolta, ritiene, per quanto di propria competenza, che il sistema amministrativo-contabile sia sostanzialmente adeguato e affidabile ai fini della corretta rappresentazione dei fatti di gestione.

Con particolare riferimento all'attività di vigilanza sul processo di informativa finanziaria, di cui all'art. 19, co. 1, lett. a), D.Lgs. 39/2010, il Collegio Sindacale, in qualità di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, dà atto che la Società incaricata della revisione legale dei conti, pur non avendo finalizzato alla data odierna la relazione di propria competenza ai sensi dell'art. 19, co. 3, D.Lgs. 39/2010, nell'ambito degli scambi di informazioni, ha comunque comunicato al Collegio Sindacale che le verifiche svolte sul sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria non hanno evidenziato carenze significative suscettibili di menzione nella Relazione *ex* art. 19, co. 3, D.Lgs. 39/2010 di prossimo rilascio.

15. Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle proprie controllate ai sensi dell'art. 114, co. 2, D.Lgs. 58/1998, ritenendole idonee al fine di adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge.

16. Nel corso dell'esercizio, il Collegio Sindacale ha incontrato periodicamente gli esponenti della Società incaricata della revisione legale dei conti al fine di scambiare con gli stessi i dati e le informazioni rilevanti ai sensi dell'art. 150, co. 3, D.Lgs. 58/1998.

Inoltre, per quanto concerne il dovere di vigilanza sulla revisione legale dei conti annuali e consolidati, di cui all'art. 19, co. 1, lett. c), D.Lgs. 39/2010, il Collegio Sindacale, tenuto anche conto delle interpretazioni fornite dai più autorevoli organismi rappresentativi delle professioni contabili e delle imprese quotate, in coerenza con quanto già effettuato nel corso dei precedenti esercizi, ha adempiuto a tale dovere di vigilanza, richiedendo alla Società incaricata della revisione legale dei conti, nell'ambito degli incontri intercorsi, di illustrare l'approccio di revisione adottato, i fondamentali aspetti del proprio piano di lavoro, nonché le principali evidenze riscontrate nelle verifiche svolte.

Sulla base delle informazioni ricevute dalla Società incaricata della revisione legale dei conti, non sono emersi fatti, circostanze o irregolarità che debbano essere segnalati nella presente Relazione.

17. La Società, secondo quanto indicato dagli Amministratori nella Relazione sul Governo Societario, aderisce al Codice di Autodisciplina elaborato dal Comitato per la Corporate Governance delle Società Quotate e promosso da Borsa Italiana (il “Codice di Autodisciplina”).

Il sistema di governo societario adottato dalla Società risulta dettagliatamente descritto nella Relazione sul Governo Societario per l'esercizio 2015.

Il Collegio Sindacale fa altresì presente che, nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione del 6 maggio 2015, è stata svolta – anche alla presenza del Collegio – l'annuale verifica dei requisiti di indipendenza in capo agli Amministratori della Società. I risultati sono riportati nella Relazione sul Governo Societario, cui si fa pertanto rinvio.

Si ricorda che l'attuale Consiglio di Amministrazione è stato nominato il 29 aprile 2015 dall'Assemblea degli Azionisti della Società a seguito della scadenza del mandato conferito al precedente Consiglio, ed ha visto la riduzione dei propri componenti da 9 a 5 membri.

I componenti del Collegio Sindacale hanno rispettato il limite di cumulo degli incarichi previsto dall'art. 144-*terdecies* del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni (“Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti”, c.d. “Regolamento Emittenti”).

Da ultimo, il Collegio fa presente che, come riportato sempre nella Relazione sul Governo Societario, la Società ha da tempo adottato un codice di comportamento che disciplina la procedura organizzativa in materia di *internal dealing* (*ex* art. 114, comma 7, D.Lgs. 58/1998), aggiornato secondo le attuali disposizioni Consob.

18. Dall'attività di vigilanza e controllo svolta dal Collegio Sindacale non sono emersi fatti significativi suscettibili di menzione nella presente Relazione.

Il Collegio sente il dovere di richiamare l'attenzione, come di consueto, sulla particolare situazione della Società, la quale ha attuato e completato, al 31 dicembre 2014, l'Accordo di ristrutturazione dei debiti *ex* art. 182-*bis* L.F. sottoscritto e omologato nel 2009, che – di fatto – ha influenzato fortemente il contesto operativo di Risanamento degli ultimi anni.

L'esercizio 2015, primo esercizio successivo al completamento del piano, è stato caratterizzato in particolare dai seguenti elementi:

- come ricordato dagli Amministratori nella propria Relazione sulla Gestione, il principale evento intercorso nell'esercizio è il dissequestro dell'area di Milano Santa Giulia, intervenuto con provvedimento del 24 luglio 2015 del Tribunale di Milano, a seguito della sentenza di prescrizione in relazione al procedimento penale avente ad oggetto l'accertamento dell'asserito compimento di reati ambientali.

La Società ha proseguito e prosegue il proprio impegno nella gestione dell'iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia per quanto attiene alle attività di sviluppo sotto il profilo urbanistico-ambientale e alla ricerca di una *partnership* per la realizzazione del progetto.

Relativamente alla zona Sud è stata completata e consegnata nei termini la terza torre SKY. Tutto il complesso dei 3 edifici risulta completato e locato a SKY con un contratto di locazione con scadenza 2032.

Sono stati avviate nel contempo trattative per la costruzione e la gestione di nuovi edifici oltre che di definizione delle relative infrastrutture e servizi.

Tra la fine del 2015 e l'inizio del 2016 si sono verificati due eventi di carattere straordinario, descritti nella relazione degli Amministratori, ossia:

- lo stralcio parziale e il riscadenziamento del debito relativo al finanziamento di € 51.019.288 tra MSG Residenze S.r.l. e Deutsche Pfandbriefbank Ag ("DPB"), che ha consentito di registrare a seguito di una cessione pro-soluto e al pagamento di un corrispettivo di € 21.019.288, una sopravvenienza attiva di € 13,5 milioni nonché la definizione di un piano di ammortamento per il pagamento del residuo debito di 16,5 milioni in rate fino al 31 dicembre 2018. L'operazione ha previsto il consenso di Intesa Sanpaolo, banca capofila del finanziamento, ed è stata assoggettata alla procedura con Parti Correlate, come precedentemente indicato, con pubblicazione di specifico documento informativo in data 29 dicembre 2015, al quale si rimanda per ogni dettaglio.
- la definizione, mediante conciliazione giudiziale degli avvisi di accertamento relativi agli esercizi 2005-2009 per presunte indebite detrazioni IVA e indebite deduzioni di costi. Con l'ausilio di appositi consulenti la Società, ha aderito in un'ottica deflattiva del contenzioso alla definizione concordata della vicenda che ha consentito a fronte di una pretesa dell'Amministrazione Finanziaria di 168 milioni di euro, tra imposte sanzioni ed interessi, il pagamento onnicomprensivo di circa 18 milioni di euro, da versare in 4 anni.

Da ultimo, il Collegio ritiene utile ricordare che il bilancio separato di Risanamento S.p.A., nonché il bilancio consolidato del Gruppo, secondo le valutazioni espresse dagli Amministratori nella propria Relazione sulla Gestione, sono stati redatti con criteri di funzionamento, pur nelle incertezze del quadro rappresentato. In particolare, il Consiglio di Amministrazione, *“Considerato (...) ed i fattori di rischio (...), e preso atto delle azioni intraprese e finalizzate al loro superamento, (...) hanno ritenuto appropriato l'utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio”* Ciò, essenzialmente, in considerazione del fatto che, come riportato nella Relazione sulla Gestione:

- con riferimento alla richiesta di rimodulazione dei finanziamenti con scadenza 31 dicembre 2014, già prorogati al 31 dicembre 2016 – linea di *back up* per rimborso POC, linea di credito per cassa per anticipazione rimborso Iva, altri debiti non ipotecari- *“i principali istituti coinvolti hanno già manifestato plurimi e formali riscontri circa il positivo accoglimento”* alle richieste di riscadenziamento, dei suddetti finanziamenti, al 31 dicembre 2017, comunicando la disponibilità a sottoporle con parere favorevole agli organi deliberanti;
- è in corso di valutazione da parte degli Istituti Bancari la richiesta di moratoria fino al 31 dicembre 2017 del pagamento delle quote di rimborso di capitale sui finanziamenti concessi nell'ambito dell'iniziativa di Milano Santa Giulia, già oggetto di precedente moratoria, stante le tempistiche necessarie per ottenere l'approvazione della variante del PII. Banca Intesa e Banca Popolare di Milano hanno già fatto pervenire un riscontro formale alla richiesta di riscadenziamento al 31 dicembre 2017 dichiarandosi disponibili a sottoporla con parere favorevole ai propri organi deliberanti; con la banca tedesca Deutsche Pfandbriefbank a seguito dell'accordo intercorso il residuo debito ha scadenza finale 31 dicembre 2018.
- il percorso individuato dalle Linee Guida prevede la valorizzazione degli immobili in portafoglio con il duplice obiettivo di rilanciare il business di sviluppo immobiliare e integrare il fabbisogno finanziario del Gruppo
- *“le disponibilità liquide e non vincolate esistenti alla data del 31 dicembre 2015, (...) unitamente ai flussi previsti per i prossimi 12 mesi, consentiranno alla Società di mantenere una situazione di equilibrio finanziario e operare come entità in funzionamento”*.

19. In conclusione, il Collegio Sindacale – preso atto del progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2015, che chiude con un risultato di periodo negativo per euro 47.356.096, nonché delle risultanze del lavoro svolto dalla Società incaricata della revisione legale dei conti, tenuto conto di tutto quanto osservato nella presente Relazione – non ha obiezioni da formulare in merito all'approvazione del progetto di bilancio e alle proposte di deliberazione presentate dal Consiglio di Amministrazione.

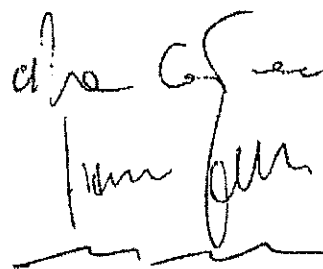
Milano, 22 febbraio 2016

IL COLLEGIO SINDACALE

Dott.ssa Claudia Costanza – Presidente

Prof. Tiziano Onesti – Sindaco Effettivo

Dott. Salvo Spiniello – Sindaco Effettivo

The image shows three handwritten signatures in black ink. The first signature is at the top right, corresponding to the President, Dott.ssa Claudia Costanza. The second signature is in the middle right, corresponding to the Effective Chairman, Prof. Tiziano Onesti. The third signature is at the bottom right, corresponding to the Effective Chairman, Dott. Salvo Spiniello. The signatures are written in a cursive, somewhat stylized hand.

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI
ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39**

Agli Azionisti di
Risanamento SpA

Relazione sul bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio di Risanamento SpA, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del D.Lgs. n. 38/05.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai Principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pascoile 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001



Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di Risanamento SpA al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Richiamo di informativa

Senza modificare il nostro giudizio si richiama quanto indicato nella relazione sulla gestione e nelle note al bilancio. Gli amministratori hanno rappresentato gli eventi intervenuti nell'esercizio e nei mesi successivi al 31 dicembre 2015, i fattori di rischio identificati e le azioni intraprese, le informazioni sul quadro finanziario e sull'apprezzamento dell'equilibrio finanziario prospettico di Risanamento SpA e delle sue controllate tenuto conto delle richieste al ceto bancario di moratorie e proroghe di alcuni finanziamenti. Con riferimento in particolare alla valutazione della continuità aziendale si fa rinvio all'informativa fornita dagli amministratori nelle note al bilancio al paragrafo "Continuità aziendale", ove essi hanno indicato di aver ritenuto appropriato l'utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio. In particolare, ai fini della valutazione della capacità del Gruppo di continuare la propria operatività nel prevedibile futuro, gli amministratori segnalano che hanno prestato la massima considerazione all'incertezza connessa ad un presupposto significativo non di autonomo e diretto controllo della società, rappresentata dal mancato completamento ad oggi del processo di approvazione delle richieste effettuate dalla società in merito a moratorie e proroghe da parte degli organi deliberanti degli istituti di credito; tale approvazione, che gli amministratori prevedono possa verosimilmente intervenire nell'arco dei prossimi mesi, è allo stato condizione essenziale, in assenza di operazioni straordinarie anche connesse all'iniziativa di Milano Santa Giulia, per garantire la capacità del Gruppo di proseguire in continuità oltre il 2016 le proprie attività. Sebbene tale approvazione finale non sia ancora intervenuta, gli amministratori hanno la ragionevole aspettativa che essa sarà acquisita, tenuto anche conto che gli istituti di credito coinvolti rivestono il duplice ruolo di creditori e di azionisti e che gli organismi tecnici dei principali istituti coinvolti hanno già manifestato plurimi e formali riscontri circa il positivo accoglimento delle suddette richieste comunicando la disponibilità a sottoporle con parere positivo ai propri competenti organi deliberanti.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori di Risanamento SpA,



con il bilancio d'esercizio di Risanamento SpA al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio di Risanamento SpA al 31 dicembre 2015.

Milano, 22 febbraio 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Nicola Fierro', written in a cursive style.

Nicola Fierro
(Revisore legale)