

RISANAMENTO S.p.A.

**Relazione finanziaria annuale
Esercizio 2016**



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	25
3.5 Valutazione patrimonio immobiliare	28
3.6 Risk management e continuità aziendale	30
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	48
3.10 Informazioni sull'ambiente	49
3.11 Risorse umane	50
3.12 Analisi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Risanamento S.p.A.	51
3.13 Rapporti tra Risanamento S.p.A. e le imprese controllate, collegate, controllanti e correlate ..	55
3.14 Altre informazioni	56
3.15 1.Attività di ricerca e sviluppo - 2.Azioni proprie - 3.Sedi Secondarie	57
3.16 Codice in materia di dati personali	58
3.17 Informativa ex art. 123 bis del TUF 58/98	59
3.18 Eventi successivi	60
3.19 Evoluzione prevedibile della gestione	61
3.20 Proposte del Consiglio di Amministrazione	62

4 - Gruppo Risanamento S.p.a. - Bilancio consolidato al 31 dicembre 2016

4.1	Situazione Patrimoniale – Finanziaria Consolidata.....	64
4.2	Conto Economico Consolidato e complessivo	65
4.3	Prospetto dei movimenti di patrimonio netto	67
4.4	Rendiconto finanziario consolidato	68
4.5	Note al bilancio consolidato	69
4.6	Elenco partecipazioni consolidate	131
4.7	Attestazione ex Art. 81 ter Regolamento Consob n. 11971/1999	135
4.8	Relazione del Collegio Sindacale	136
4.9	Relazione della società di Revisione	138

5 - Risanamento S.p.a. - Bilancio d’esercizio al 31 dicembre 2016

5.1	Situazione Patrimoniale - Finanziaria.....	142
5.2	Conto Economico Separato e complessivo.....	143
5.3	Prospetto dei movimenti di patrimonio netto	144
5.4	Rendiconto finanziario	145
5.5	Note al Bilancio	146
5.6	Attestazione ex Art. 81 ter Regolamento Consob n. 11971/1999	202
5.7	Relazione del Collegio Sindacale	203
5.8	Relazione della società di Revisione	217

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 2016 – 2017 – 2018, e precisamente sino all'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2018, dall'assemblea degli azionisti del 14 marzo 2016 e si compone dei seguenti membri:

Nome e cognome	Carica
Salvatore Spiniello (2)	Presidente
Giuseppe Galeano (1)	Sindaco Effettivo
Elena Nembrini (1)	Sindaco Effettivo
Francesca Monti (1)	Sindaco Supplente
Michela Zeme (2)	Sindaco Supplente

- (1) I sindaci effettivi Giuseppe Galeano ed Elena Nembrini ed il sindaco supplente Francesca Monti sono stati tratti dalla lista presentata da Intesa Sanpaolo S.p.A., titolare del 48,9 % delle azioni ordinarie Risanamento.
- (2) Il sindaco effettivo Salvatore Spiniello, cui spetta la presidenza del Collegio Sindacale, ed il sindaco supplente Michela Zeme sono stati tratti dalla lista di minoranza, lista presentata 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.

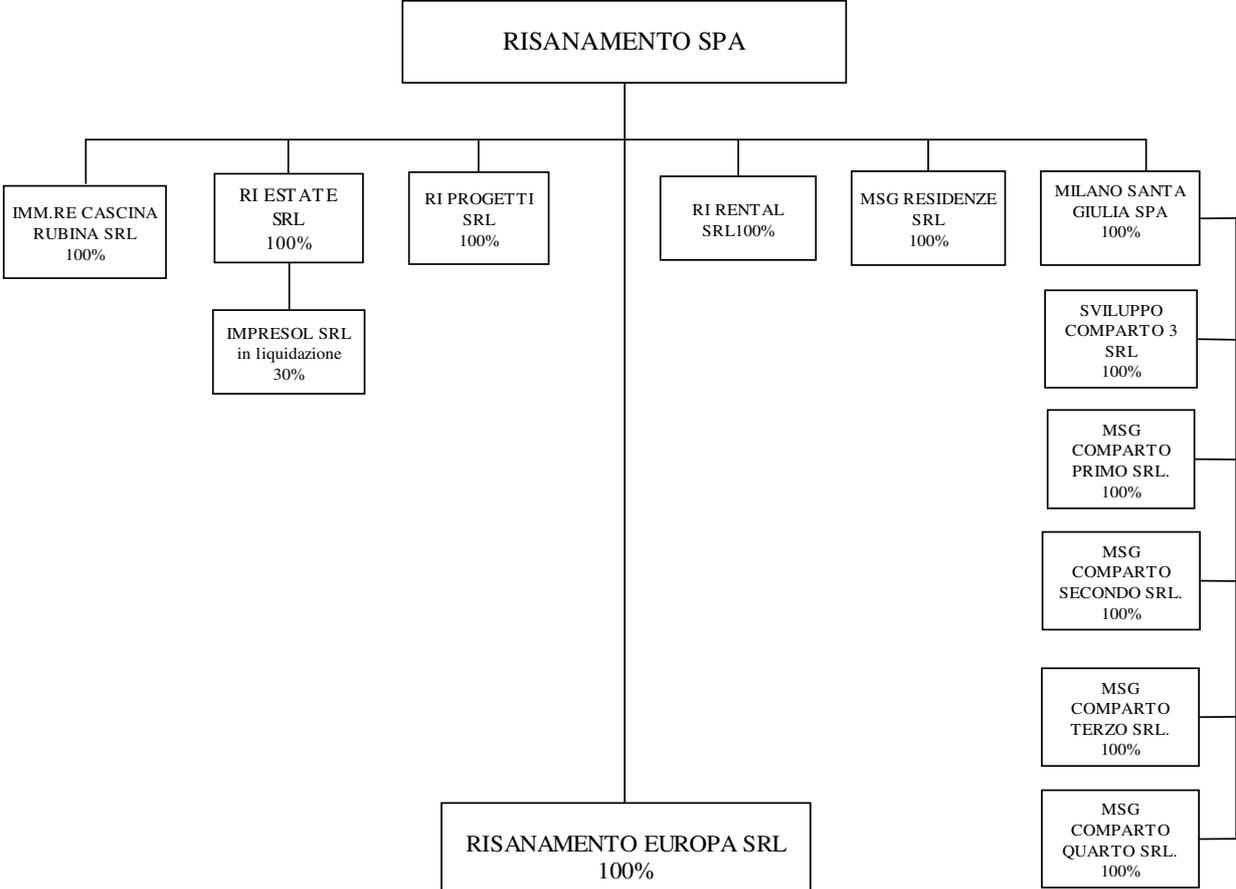
SOCIETA' DI REVISIONE

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.

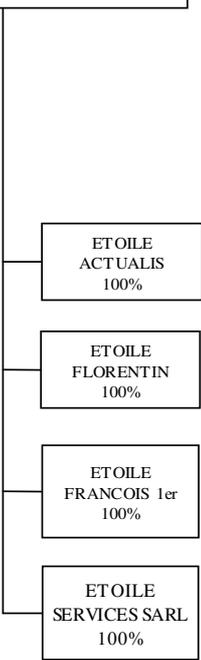
2 – Struttura societaria del Gruppo

31/12/2016

ITALIA



ESTERO



3 – Relazione sulla gestione

Considerazioni introduttive

Signori Azionisti,

L'esercizio chiuso il 31 dicembre 2016 – il secondo dopo la conclusione del periodo di durata dell'Accordo di Ristrutturazione ex art. 182 bis L.F. sottoscritto nel 2009 – ha evidenziato un risultato netto fortemente influenzato da costi straordinari e non ricorrenti correlati principalmente alla definizione tombale di due importanti contenziosi fiscali nelle modalità meglio specificate nel prosieguo della presente relazione.

Senza considerare gli effetti di tali partite i dati economici, oltre ad evidenziare un andamento sostanzialmente in linea rispetto alle indicazioni contenute nelle linee guida strategiche approvate per il biennio 2016 – 2017, continuano a registrare i benefici rivenienti dal processo di revisione organizzativa e strutturale, avviato nel 2014, in termini di riduzione di oneri finanziari (conseguenti alla forte riduzione dell'indebitamento) e di costi di gestione.

Sotto il profilo operativo, tenuto conto anche del contesto macroeconomico e più in particolare della situazione in cui si trova il mercato immobiliare, nel corso del 2016 sono state attivate le iniziative volte alla valorizzazione / dismissione dei principali immobili in portafoglio mentre per l'iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia sono proseguite tutte le attività finalizzate all'approvazione della variante al Masterplan, tra cui la promozione dell'Accordo di Programma con il conseguente invio del progetto in Regione Lombardia per il prosieguo dell'iter amministrativo.

In questo contesto, come anticipato, si è registrata l'operazione di carattere straordinario che ha visto la sottoscrizione di un accordo di conciliazione giudiziale tra le società Risanamento S.p.A. e la controllata Milano Santa Giulia S.p.A., da una parte, e l'Agenzia delle Entrate. A seguito di tale accordo, che nello specifico viene dettagliatamente descritto nel paragrafo 3.3 "Eventi principali", le società coinvolte a fronte di importi accertati per circa 205 milioni di euro tra imposte, sanzioni ed interessi si sono impegnate a corrispondere (ciascuna per le proprie competenze) una somma omnicomprensiva di circa euro 34,6 milioni in quattro anni, mediante 16 rate trimestrali, (la prima a decorrere dal mese di dicembre 2016), anche utilizzando in compensazione partite creditorie vantate da Risanamento Spa nei confronti dell'erario per circa 21,7 milioni di euro.

Nel ribadire la correttezza del proprio operato, peraltro supportata da plurimi pareri di qualificati professionisti, la Società ha ritenuto di aderire a tali definizioni in un'ottica deflattiva del contenzioso, anche in considerazione del riconoscimento, da parte degli Uffici, di grande parte delle ragioni delle società destinatarie degli Avvisi di accertamento e della consistente riduzione della pretesa dell'Ufficio.

Inoltre si evidenzia che la definizione di tutte le controversie fiscali del Gruppo verso l'Agenzia delle Entrate ha determinato il venire meno delle cause che ostano al rimborso del credito IVA, pari a circa 23 milioni, vantato da Risanamento nei confronti dell'Amministrazione Finanziaria.

A differenza del risultato netto consolidato il risultato economico della Capogruppo, pur restando in ambito negativo e scontando anch'esso costi straordinari e non ricorrenti derivanti dalle conciliazioni fiscali, registra una dinamica di miglioramento rispetto all'esercizio precedente ad ulteriore conferma dei benefici rivenienti dal processo di revisione organizzativa e strutturale.

Sotto il profilo patrimoniale si evidenzia che il patrimonio netto consolidato si attesta a 191 milioni di euro contro i 257 milioni di euro del 31 dicembre 2015 mentre la posizione finanziaria netta risulta pari a 648 milioni di euro (negativa) contro i 619 milioni di euro (negativa) del 31 dicembre 2015.

In aggiunta ed a completamento di quanto già in precedenza anticipato, nel corso del 2016, come meglio specificato nel successivo paragrafo 3.3 “Eventi principali”,

- Si è svolto il processo di gara per la cessione degli asset: “Complesso SKY”, “Torri del Quartesolo” e “Grosio”, mediante una procedura competitiva nazionale ed internazionale; a tale riguardo si anticipa che per quanto concerne il principale asset costituito dal Complesso Sky, non avendo la suddetta procedura prodotto offerte di consistenza ritenuta adeguata, la Società intende dar corso a nuove modalità di valorizzazione dello stesso, mediante selezionati incontri *one to one* in particolare con quegli operatori che, per propria prassi aziendale, non hanno partecipato alla gara indetta da Risanamento, pur ritenendo l’asset di interesse;
- Con riferimento alla tematica delle bonifiche dell’area di Milano Santa Giulia il TAR Lombardia ha emesso la sentenza n. 01222/2016 relativa al dell’Analisi di Rischio per la cosiddetta “Area Nord” del PII (Analisi di Rischio Igienico Sanitario e Ambientale Area Nord – Foster Wheeler, Dicembre 2013); si anticipa che alla luce dell’analisi della sentenza (che non ha accolto le istanze della ricorrente Milano Santa Giulia) non si sono peraltro resi necessari aggiustamenti degli importi già accantonati dal gruppo per la realizzazione delle bonifiche del sito.

Infine si fa presente che LendLease (primario gruppo internazionale del settore real estate) ha confermato il proprio interesse verso l’iniziativa di sviluppo immobiliare Milano Santa Giulia, apprezzandone il mix di destinazioni di cui si compone e lo stato avanzato del suo iter urbanistico, formulando una non binding proposal avente ad oggetto una possibile cooperazione con il Gruppo Risanamento e contenente la richiesta di un periodo di esclusiva per gli ulteriori approfondimenti. Al riguardo il Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 27 dicembre 2016 ha preso atto che il 23 dicembre 2016 si è positivamente concluso il primo periodo di esclusiva (concesso il 19 settembre 2016), durante il quale le attività di due diligence svolte da LendLease non hanno evidenziato elementi ostativi al procedere dell’operazione ed è stata presentata un’elaborata proposta di business plan. La Società ha pertanto comunicato a LendLease che da tale data - come previsto dall’accordo di esclusiva - decorre il secondo periodo di esclusiva di ulteriori tre mesi, scadente il prossimo 31 marzo 2017, finalizzato a concordare i termini legali e commerciali dell’operazione. Per gli opportuni approfondimenti si rinvia al successivo paragrafo 3.3 “Eventi principali”.

Alla luce delle risultanze della presente relazione finanziaria, e avuto riguardo in particolare alle conseguenze economiche derivanti dagli effetti dei costi di natura straordinaria e non ricorrente, quanto alla Capogruppo, sussistendo i presupposti previsti dall’art. 2446 c.c., il Consiglio di Amministrazione delibererà di convocare l’assemblea degli Azionisti, oltre che per l’approvazione del bilancio di esercizio 2016, anche per l’adozione dei provvedimenti di cui all’art. 2446 Cod.Civ.. Sul punto sarà messa a disposizione degli azionisti con le modalità e nei termini previsti dalla normativa la relativa Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione.

Con riferimento alla tematica della continuità aziendale, più ampiamente descritta nel successivo paragrafo 3.6, gli Amministratori pur nelle incertezze del quadro 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 2016 nonché i più significativi indicatori di bilancio.

Si evidenzia che il patrimonio immobiliare complessivo a valori di carico alla data del 31 dicembre 2016, pari a euro 911 milioni, si raffronta ad un valore corrente, costituito dalle stime effettuate da periti indipendenti alla data del 31 dicembre 2016, di circa 971 milioni di euro.

Gruppo Risanamento

€/000	31-dic-16	31-dic-15	31-dic-14
Fatturato	4.719	3.055	74.310
Variazione delle rimanenze	(13.885)	(348)	(5.552)
Altri proventi	5.165	774	2.102
Valore della produzione	(4.001)	3.481	70.860
Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minus. e ripristini/svalutaz.di att.non correnti	(24.155)	(36.874)	(24.559)
Risultato Operativo	(25.780)	(40.186)	(30.148)
Risultato derivante dalle attività in funzionamento	(64.182)	(40.239)	(70.623)
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita	(1.270)	(8.125)	275.876
Risultato Netto	(65.452)	(48.364)	205.253
Patrimonio immobiliare (valore a bilancio)	910.937	924.751	901.473
Patrimonio Netto	191.484	256.740	304.764
Posizione Finanziaria Netta	(648.238)	(618.779)	(443.174)
Totale passività	820.143	826.074	966.333

Risanamento S.p.A.

€/000	31-dic-16	31-dic-15	31-dic-14
Fatturato	3.260	3.222	3.702
Variazione delle rimanenze	(6.910)	(2.040)	1.040
Altri proventi	2.499	752	1.616
Valore della produzione	(1.151)	1.934	6.358
Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minus. e ripristini/svalutaz.di att.non correnti	(9.680)	(27.634)	(14.112)
Risultato Operativo	(23.955)	(48.771)	(77.304)
Risultato ante imposte	(16.681)	(50.330)	(56.789)
Risultato Netto	(40.397)	(47.356)	(54.839)
Patrimonio immobiliare (valore a bilancio)	21.267	28.177	30.217
Patrimonio Netto	232.270	272.470	319.488
Posizione Finanziaria Netta	(147.181)	(152.291)	(267.647)
Totale passività	650.182	636.395	817.434

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 2016, espone un risultato netto negativo di 65,5 milioni di euro, rispetto ad un risultato netto sempre negativo di 48,4 milioni di euro registrato nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Si segnala che sul risultato del 2016 hanno influito

in modo significativo partite di natura straordinaria e non ricorrente per oltre 40 milioni di euro riconducibili principalmente ai costi per la conciliazione fiscale sottoscritta nel mese di dicembre ed alle svalutazioni a seguito della procedura di impairment del valore degli immobili.

Si segnala infine che il patrimonio netto si attesta a 191,5 milioni di euro contro i 256,7 milioni di euro del 31 dicembre 2015, mentre la posizione finanziaria netta pari a circa 648 milioni di euro (negativa) risulta in lieve peggioramento rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2015 (619 milioni di euro negativi).

Con riferimento alla Capogruppo, il risultato netto al 31 dicembre 2016 si presenta negativo per 40,4 milioni di euro ma in miglioramento rispetto alla perdita netta registrata nell'esercizio precedente pari a 47,4 milioni di euro.

Anche sul risultato negativo dell'esercizio 2016 della Capogruppo hanno influito in modo significativo partite di natura straordinaria e non ricorrente per un saldo netto di oltre 18 milioni di euro e riconducibili principalmente ai costi per la conciliazione fiscale sottoscritta nel mese di dicembre (per circa 26 milioni di euro) ed a svalutazioni (pari a circa 7 milioni di euro) conseguenti al procedimento di impairment del valore degli immobili a cui si contrappongono componenti positivi (pari a circa 15 milioni di euro) quasi esclusivamente riconducibili a dividendi distribuiti dalle società controllate.

3.2 - CONTESTO OPERATIVO

La crescita globale si è andata gradualmente rafforzando dall'estate, ma non si è tradotta, come atteso, in una solida ripresa del commercio mondiale. Un sostegno all'attività economica potrebbe derivare dall'attuazione di un programma di espansione fiscale da parte della nuova amministrazione statunitense, le cui caratteristiche sono tuttavia ancora incerte; è emerso il rischio che la ripresa dell'economia globale sia frenata dall'innescarsi e dal diffondersi di spinte protezionistiche, nonché da possibili turbolenze nelle economie emergenti.

Nel terzo trimestre del 2016 negli Stati Uniti il prodotto ha accelerato oltre il previsto grazie soprattutto al contributo delle esportazioni nette e della variazione delle scorte; l'espansione dei consumi privati si è mantenuta robusta, mentre gli investimenti hanno continuato a ristagnare. Le informazioni sul quarto trimestre, in particolare quelle relative al mercato del lavoro e agli indicatori anticipatori, delineano una dinamica ancora sostenuta dell'attività economica.

In Giappone il PIL ha rallentato, risentendo della persistente debolezza di consumi e investimenti. I dati più recenti riguardanti i mesi autunnali mostrano un quadro ancora incerto. In prospettiva le misure di bilancio espansive approvate in estate potrebbero rilanciare la domanda nazionale.

Nel Regno Unito la crescita è rimasta invariata, un dato superiore alle attese che ha contribuito a dissipare i timori di una brusca frenata in seguito al referendum sulla Brexit; l'incertezza sulle ripercussioni economiche nel medio periodo dell'uscita dall'Unione europea resta tuttavia elevata.

In Cina la crescita si è mantenuta stabile anche nei mesi estivi. I dati più recenti prefigurano un moderato rafforzamento delle componenti interne della domanda nel quarto trimestre, anche per effetto dello stimolo fiscale e monetario. Permangono tuttavia rischi legati sia all'elevato indebitamento del settore privato e dei governi locali, sia a una possibile correzione verso il basso delle quotazioni immobiliari, salite fortemente negli ultimi due anni. In India il PIL ha continuato a espandersi a ritmi elevati, a fronte di una dinamica assai moderata della produzione industriale. L'improvvisa sospensione del corso legale delle banconote di maggiore taglio (pari a oltre l'80 per cento del totale), attuata a sorpresa all'inizio di novembre per contrastare l'evasione fiscale e la corruzione, ha determinato una forte contrazione del circolante, frenando i consumi e l'attività produttiva. In Brasile la recessione rimane severa e il quadro congiunturale resta assai incerto, anche per la situazione politica ancora confusa. In Russia, a seguito della ripresa dei corsi petroliferi, si è attenuata la flessione del prodotto, consolidando la prospettiva di un ritorno alla crescita.

Secondo le valutazioni del Fondo monetario internazionale (FMI) diffuse in gennaio, le stime sul prodotto mondiale sono state riviste leggermente al rialzo per quasi tutte le maggiori economie avanzate (a eccezione dell'Italia) e marginalmente al ribasso per la media dei paesi emergenti, per i quali è comunque prevista un'accelerazione nel prossimo biennio. Le revisioni per le economie avanzate riflettono le sorprese positive registrate nel terzo trimestre e i benefici attesi dalle politiche di bilancio espansive annunciate negli Stati Uniti e in Giappone. La crescita nelle economie emergenti risentirebbe di condizioni finanziarie meno favorevoli.

La ripresa dell'economia globale è soggetta a diversi fattori di incertezza. Le prospettive degli Stati Uniti dipenderanno dalle politiche economiche poste in essere dalla nuova amministrazione, non ancora definite nei dettagli. Nelle valutazioni dei principali osservatori un impatto espansivo, al momento di difficile quantificazione, può derivare dagli interventi annunciati in materia di politica di bilancio, mentre effetti sfavorevoli potrebbero derivare da eventuali misure di restrizione commerciale. In Europa resta elevata l'incertezza sulle trattative che definiranno i nuovi rapporti commerciali tra Unione europea e Regno Unito. La normalizzazione della politica monetaria

statunitense e l'evoluzione dei tassi di cambio potrebbero associarsi a turbolenze nei paesi emergenti.

Dopo la lieve ripresa registrata nel secondo trimestre, il commercio mondiale ha continuato a crescere nel terzo, ma a un ritmo modesto e inferiore alle attese. Nei primi nove mesi del 2016 gli scambi delle economie emergenti sono tornati a espandersi rispetto al periodo corrispondente del 2015, sebbene a tassi ancora molto al di sotto della media del periodo post-crisi; quelli delle economie avanzate hanno invece subito un brusco rallentamento, risentendo dell'ulteriore indebolimento degli investimenti, in particolare in Giappone e negli Stati Uniti. Rispetto allo scorso ottobre l'FMI ha rivisto al ribasso di quattro decimi di punto le stime di crescita del commercio mondiale per il 2016.

Dalla fine di novembre le quotazioni del petrolio sono salite a seguito dell'accordo su un taglio della produzione, cui hanno aderito i paesi OPEC e alcuni paesi non OPEC come la Russia; nella prima decade di gennaio le quotazioni si collocavano a circa 54 dollari al barile, il livello più alto dal luglio 2015. La tenuta dell'accordo rimane tuttavia dubbia, a causa delle tensioni geopolitiche tra i paesi del cartello; gli effetti sulle quotazioni potrebbero rivelarsi temporanei, in considerazione della persistente debolezza della domanda mondiale e della possibile ripresa della produzione negli Stati Uniti, dove il numero di nuove trivellazioni è tornato a crescere dall'estate. Dall'inizio di novembre le quotazioni delle materie prime non energetiche sono aumentate, recuperando il calo registrato nei mesi estivi.

Nella riunione del 14 dicembre la Riserva federale ha innalzato di 25 punti base l'intervallo obiettivo per il tasso sui federal funds (a 0,50-0,75 per cento), alla luce soprattutto degli ulteriori progressi nel mercato del lavoro. I membri del Federal Open Market Committee hanno rivisto lievemente al rialzo le proiezioni sull'evoluzione dei tassi di interesse nel prossimo triennio. Anche le aspettative implicite nelle quotazioni di mercato sono state corrette verso l'alto, riflettendo la prospettiva di un'espansione di bilancio da parte della nuova amministrazione; continuano tuttavia a scontare una normalizzazione graduale delle condizioni monetarie.

La Banca d'Inghilterra ha confermato l'orientamento espansivo adottato all'inizio di agosto ma, avendo rivisto al rialzo le proprie proiezioni sull'inflazione nel biennio, ha rimosso l'indicazione di una probabile ulteriore riduzione del tasso di riferimento (attualmente allo 0,25 per cento). Anche la Banca del Giappone ha confermato il proprio orientamento di politica monetaria che prevede il mantenimento dei tassi decennali su livelli prossimi allo zero. In Cina e in India l'intonazione della politica monetaria è rimasta espansiva: la Banca centrale cinese ha continuato a immettere liquidità nel sistema attraverso operazioni di mercato aperto mentre quella indiana ha mantenuto i tassi di riferimento invariati sui minimi storici, dopo la riduzione dello scorso ottobre. In Russia l'autorità monetaria ha lasciato i tassi invariati, dopo averli ridotti in settembre.

Nell'area dell'Euro la crescita del prodotto prosegue a un ritmo moderato ma in graduale consolidamento, grazie alla spinta proveniente dalle componenti interne della domanda. L'incertezza sull'andamento dell'economia mondiale, in parte condizionata dalle tensioni geopolitiche, rappresenta il maggiore fattore di rischio per l'attività economica. L'inflazione è risalita in dicembre, cominciando a riflettere le condizioni monetarie espansive, ma si attesta su valori ancora bassi. Nella riunione dell'8 dicembre scorso il Consiglio direttivo della Banca centrale europea (BCE) ha esteso il programma di acquisto di attività almeno sino alla fine del 2017.

Nel terzo trimestre del 2016 il PIL dell'area dell'Euro è aumentato dello 0,3 per cento rispetto al periodo precedente, sospinto dalle componenti interne della domanda. Il contributo della spesa delle

famiglie, dei consumi delle Amministrazioni pubbliche e della variazione delle scorte si è rafforzato; quello degli investimenti si è invece ridotto. L'interscambio con l'estero ha sottratto 0,1 punti percentuali alla crescita del prodotto, per effetto di un aumento delle importazioni di poco superiore a quello delle esportazioni. Fra i maggiori paesi dell'area il PIL è cresciuto dello 0,2 per cento in Germania e in Francia, dello 0,3 in Italia.

Sulla base delle informazioni più recenti l'attività economica nell'area avrebbe continuato a espandersi in autunno a un tasso di poco superiore a quello del periodo precedente. Anche gli indici PMI segnalano la prosecuzione dell'espansione del prodotto. Secondo le proiezioni elaborate dalle banche centrali dell'Eurosistema diffuse in dicembre, nel complesso del 2017 il PIL crescerebbe dell'1,7 per cento (come nel 2016).

L'inflazione sta risalendo gradualmente e sono in gran parte rientrati i rischi di deflazione, ma la dinamica di fondo non mostra ancora una tendenza stabile all'aumento. Nelle proiezioni di dicembre elaborate dalle banche centrali dell'Eurosistema l'inflazione nel complesso dell'area aumenterebbe nel 2017 all'1,3 per cento (dallo 0,2 nel 2016), lievemente al di sotto delle attese degli analisti censiti da Consensus Economics.

Nella riunione dell'8 dicembre 2016 il Consiglio direttivo della BCE ha esteso la durata del programma di acquisto di attività dell'Eurosistema (*Expanded Asset Purchase Programme*, APP) almeno fino a dicembre del 2017 o oltre se necessario, e comunque sino a quando la dinamica dell'inflazione non sarà tornata su un sentiero coerente con l'obiettivo di stabilità dei prezzi.

In Italia, dopo l'accelerazione del PIL nel trimestre estivo, la ripresa dell'economia sarebbe proseguita in autunno – pur se a un ritmo di poco inferiore rispetto al periodo precedente – sospinta dall'incremento degli investimenti e dall'espansione della spesa delle famiglie. Gli indicatori prospettici sono coerenti con la prosecuzione di una moderata espansione dell'attività economica anche nel primo trimestre di quest'anno.

Nel terzo trimestre del 2016 il PIL è aumentato dello 0,3 per cento rispetto al periodo precedente, come nel complesso dell'area dell'Euro. Gli investimenti sono tornati ad aumentare, dopo il ristagno nel secondo trimestre, favoriti dagli acquisti di macchinari e attrezzature e, soprattutto, di mezzi di trasporto. La spesa delle famiglie ha rallentato in particolare per i beni durevoli e semidurevoli. Il valore aggiunto è aumentato significativamente nell'industria in senso stretto e in misura più ridotta nei servizi, dove ha risentito in special modo della contrazione nel comparto dell'intermediazione finanziaria e assicurativa; è lievemente sceso in quello edilizio.

Sulla base delle informazioni disponibili, nel quarto trimestre il PIL avrebbe continuato a crescere a un ritmo contenuto, stimabile intorno allo 0,2 per cento.

Gli indicatori prospettici sono coerenti con la prosecuzione di una moderata espansione dell'attività economica anche nel primo trimestre di quest'anno.

Le proiezioni per l'economia italiana, aggiornate in base agli andamenti più recenti, indicano che in media il PIL dovrebbe essere aumentato dello 0,9 per cento nel 2016 (su dati corretti per il numero di giornate lavorative); crescerebbe attorno allo 0,9 per cento anche nell'anno in corso e all'1,1 sia nel 2018 sia nel 2019. L'attività economica verrebbe ancora sospinta dalla domanda nazionale e, già dal 2017, dal graduale rafforzamento di quella estera. Il livello del PIL nel 2019 sarebbe ancora inferiore di circa quattro punti percentuali rispetto al 2007. Il quadro economico presuppone il mantenimento di un livello contenuto dei rendimenti a lungo termine e condizioni del credito, in

termini di costo e disponibilità, complessivamente distese. Ciò riflette l'ipotesi che non si verifichino tensioni sui mercati finanziari e bancari nell'area dell'Euro e in Italia, né episodi di significativo aumento dei premi per il rischio e della volatilità; rispecchia altresì l'ipotesi, incorporata nelle quotazioni di mercato, che nel nostro paese non si interrompa la realizzazione del processo di riforma avviato negli ultimi anni.

Nel complesso si valuta che, rispetto a queste proiezioni, i rischi per la crescita siano ancora orientati prevalentemente al ribasso. I principali fattori di incertezza provengono, oltre che dalle condizioni finanziarie, dal contesto mondiale. È in particolare elevato il rischio che l'espansione dell'economia globale, rispetto a quanto incorporato nelle proiezioni, possa risentire del manifestarsi e del diffondersi di spinte protezionistiche, oltre che di possibili turbolenze nelle economie emergenti.

In un contesto fattosi nuovamente incerto, il mercato immobiliare italiano prosegue il suo percorso di faticosa risalita. Lasciati alle spalle gli anni della crisi più severa, quando tutti gli indicatori volgevano univocamente al peggio, è iniziata sul finire del 2013 una nuova stagione, caratterizzata dalle dicotomie tipiche delle fasi di inversione ciclica.

Ad alimentare le ambizioni di rilancio è, in particolare, il ritorno di interesse della domanda per l'investimento immobiliare diretto che, nonostante la precarietà delle prospettive e le fragilità reddituali, nel nostro Paese rimane un pilastro inscalfibile della allocazione familiare.

Se il contesto familiare allargato costituisce in molti casi un indispensabile surrogato di capacità economica nell'avvio del processo, la possibilità di ricorso all'indebitamento rappresenta il fattore in grado di dare reale concretezza a quella che altrimenti rischia di rimanere un'intenzione velleitaria.

In tale quadro, l'esiguità dei tassi di interesse non fa che favorire l'ampliamento del novero di potenziali interessati più che modificarne sostanzialmente la composizione. Alla luce di tale presupposto, non sorprende l'evidente analogia dei profili delle curve che fotografano gli andamenti di compravendite ed erogazioni creditizie.

Il legame che si è stabilito nell'ultimo decennio tra scelte bancarie e mercato immobiliare appare pertanto di gran lunga più stretto di quanto si sarebbe portati a pensare, limitandosi ad osservare l'incidenza dello *stock* di debito delle famiglie italiane sul PIL. Tale relazione, che nell'ultimo biennio è stata fattore propulsivo della ripresa, espone inevitabilmente il settore alle fluttuazioni, riducendone di fatto il potenziale anticiclico. Si tratta di un fenomeno che nel nostro Paese rischia di essere ancora più marcato che altrove, in ragione della precarietà della prospettiva economica generale, oltre che dell'esposizione del sistema bancario in fatto di crediti deteriorati.

Il contributo che nei prossimi anni le banche più solide saranno chiamate ad assicurare per garantire la tenuta complessiva del sistema riduce, di fatto, gli evidenti spazi di opportunismo che l'attuale situazione sembra offrire, in una logica più simile all'associazione di mutuo soccorso che alla libera concorrenza.

La fragilità del quadro che emerge favorisce la propagazione dei segnali di incertezza, sia di provenienza domestica che internazionale, contribuendo a ridimensionare il potenziale espansivo.

Il peso che il clima di fiducia e le aspettative hanno assunto nell'orientamento delle scelte di investimento, se nella prima parte dell'anno ha permesso al settore immobiliare di beneficiare dell'ottimismo diffusosi sul finire del 2015, oggi giustifica un maggiore attendismo. Non si tratta del venir meno di fabbisogni e intenzioni di acquisto, ma del riproporsi di meccanismi di censura preventiva, quando non addirittura di autocensura, che intervengono prima della formalizzazione di eventuali richieste di finanziamento.

Il minore dinamismo registrato sul mercato residenziale negli ultimi mesi è la ovvia risultante di meccanismi di selezione (e auto-selezione) che scaturiscono dalla progressiva precarizzazione della prospettiva economico-politica.

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 tre anni. Si segnala che tali variazioni si riflettono con modalità differenti in relazione alla localizzazione ed alla tipologia degli immobili.

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

	I 2014	II 2014	I 2015	II 2015	I 2016	II 2016
- Abitazioni nuove	-2,2%	-1,7%	-1,0%	-1,1%	-0,7%	-0,5%
- Abitazioni usate	-2,6%	-1,8%	-1,4%	-1,2%	-0,8%	-0,6%
- Uffici	-2,7%	-1,7%	-1,8%	-1,3%	-1,2%	-1,1%
- Negozi	-2,5%	-1,7%	-1,2%	-1,1%	-0,9%	-0,7%

(Fonte: Nomisma)

A livello territoriale, sono i mercati metropolitani del Centro-Nord (Bologna, Firenze e Milano) ad avere una posizione di vantaggio sulla via del rilancio, senza che, tuttavia, anche in tali contesti, emergano evidenze univoche.

Non dissimile il quadro che scaturisce dall'analisi del settore delle unità immobiliari di impresa, seppure su livelli di performance rispetto al residenziale più modesti.

Diversa continua, invece, a risultare la situazione del mercato *corporate* per effetto del massiccio contributo di provenienza straniera. È proprio il cambio di orientamento degli investitori esteri ad aver permesso al nostro Paese di riportarsi nell'ultimo triennio su posizioni analoghe a quelle pre-crisi. Nonostante l'*exploit*, la dimensione del comparto rimane troppo esigua, in relazione sia alla rilevanza della nostra economia (si veda al proposito la modestia della componente italiana sull'*asset allocation* continentale) sia alle esigenze di movimentazione del mercato.

Il superamento della crisi e dell'*impasse* politica che da essa era scaturita, se da un lato hanno senz'altro favorito un ritorno d'interesse verso il nostro Paese, dall'altro non ne hanno strutturalmente modificato l'attrattività. L'inadeguatezza di gran parte dell'offerta e l'inconsistenza della domanda domestica impediscono, di fatto, l'allargamento al resto del mercato della competizione che oggi si registra sugli *asset* di migliore qualità, con conseguente compressione dei rendimenti su livelli ormai prossimi ai minimi storici.

Il difficile ampliamento del focus tipologico e territoriale degli operatori stranieri costituisce il principale ostacolo alla possibilità di sviluppo del mercato *corporate* italiano, il cui dinamismo parrebbe, dunque, destinato ad attenuarsi in caso di contrazione dell'afflusso di investimenti verso l'Europa.

In ultima analisi, sul rilancio del mercato immobiliare italiano incombono rischi di rallentamento, sia di natura esogena che endogena. Il progressivo rallentamento delle prospettive di crescita economica, la fragilità del sistema bancario, le difficoltà di smaltimento dell'eccesso di offerta riveniente da contenzioso e la possibile attenuazione degli investimenti stranieri sul versante *corporate* rappresentano solo alcuni dei fattori in grado di provocare un indebolimento della congiuntura.

Le ricadute di tale scenario, se in termini di attività transattiva non impediscono il mantenimento di un'intonazione tuttora positiva, dal punto di vista dei prezzi inducono a delineare per i prossimi anni un quadro di sostanziale stagnazione, a cui solo poche "avanguardie" territoriali paiono nelle condizioni di fare eccezione.

Le tabelle di seguito riportate illustrano il numero delle compravendite sul territorio italiano effettuate nel corso del 2013, del 2014, del 2015 e nel terzo trimestre del 2016 e le loro variazioni percentuali.

Italia - Numero di compravendite di immobili negli ultimi 13 trimestri

	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	IV trim.15	I trim.16	II trim.16	III trim.16
Residenziale	91.083	108.804	98.446	107.647	94.888	116.543	95.454	116.514	105.104	127.553	115.135	143.245	123.410
Terziario	1.935	2.798	2.134	2.182	1.896	2.805	1.997	2.100	1.913	2.831	2.024	2.409	2.508
Commerciale	4.980	7.002	6.242	6.092	5.428	7.991	5.915	6.725	5.826	7.765	6.774	7.593	7.185
Produttivo	1.983	2.902	2.131	2.444	2.015	2.992	1.979	2.249	2.059	2.954	2.118	2.895	2.564

(Fonte: Agenzia del Territorio)

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

	Var. %	Var. %	Var. %	Var. %	Var. %	Var. %	Var. %	Var. %	Var. %	Var. %	Var. %	Var. %	Var. %
	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	IV 14-IV 15	I 15-I 16	II 15-II 16	III 15-III 16
Residenziale	-5,1%	-8,0%	4,2%	-0,9%	4,2%	7,1%	-3,0%	8,2%	10,8%	9,4%	20,6%	22,9%	17,4%
Terziario	-11,7%	-12,3%	-10,3%	-6,9%	-2,0%	0,3%	-6,4%	-3,8%	0,9%	0,9%	1,4%	14,7%	31,1%
Commerciale	-8,1%	-9,7%	4,8%	-4,9%	9,0%	14,1%	-5,2%	10,4%	7,3%	-2,8%	14,5%	12,9%	23,3%
Produttivo	-9,4%	-8,8%	-0,7%	10,4%	1,6%	3,1%	-7,1%	-8,0%	2,2%	-1,3%	7,0%	28,7%	24,5%

(Fonte: Agenzia del Territorio)

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) Eventi societari

Approvazione bilancio 2016

- (i) In data 2 febbraio 2016 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il progetto di bilancio di esercizio ed il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 ed ha convocato l'Assemblea degli azionisti per il giorno 14 marzo 2016 (in prima convocazione) ed occorrendo per il giorno 15 marzo (in seconda convocazione). La stessa riunione consiliare ha approvato le linee guida strategiche per il periodo 2016-2017.
- (ii) In data 14 marzo 2016 l'assemblea degli azionisti ha approvato il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2015 ed ha nominato il Collegio Sindacale per il triennio 2016 – 2017 – 2018, e precisamente sino all'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2018, che risulta composto dai seguenti membri:
sindaci effettivi: Giuseppe Galeano, Elena Nembrini e Salvatore Spiniello;
sindaci supplenti: Francesca Monti e Michela Zeme.
I sindaci effettivi Giuseppe Galeano ed Elena Nembrini ed il sindaco supplente Francesca Monti sono stati tratti dalla lista presentata da Intesa Sanpaolo S.p.A., titolare del 48,9 % delle azioni ordinarie Risanamento.
Il sindaco effettivo Salvatore Spiniello, cui spetta la presidenza del Collegio Sindacale, ed il sindaco supplente Michela Zeme sono stati tratti dalla lista di minoranza, 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.
L'assemblea ha determinato il compenso al Collegio Sindacale nella seguente misura annua per l'intera durata del mandato: 45.000 euro al Presidente del Collegio Sindacale e 30.000 euro ciascuno ai sindaci effettivi.

Accordi di conciliazione giudiziale con l'Agenzia delle Entrate

- In data 2 febbraio 2016 la società Risanamento da una parte e l'Agenzia delle Entrate dall'altra, 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.

Inoltre la Società ha depositato in data 26 luglio 2016 istanza di recupero 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 stati definiti, 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.

Gli effetti economici della conciliazione sono stati interamente recepiti e contabilizzati nell'esercizio 2015.

- In data 15 dicembre 2016 le società Risanamento S.p.A. e la controllata Milano Santa Giulia S.p.A., da una parte, e l'Agenzia delle Entrate, dall'altra, hanno sottoscritto un accordo di conciliazione giudiziale riguardante gli avvisi di accertamento notificati dall'Ufficio tra il 20 settembre 2011 ed il 22 dicembre 2011 relativi ai periodi d'imposta compresi tra il 2003 ed il 2008. Tali avvisi di accertamento riguardavano, nella parte ancora in contestazione, per la controllante Risanamento, la presunta omessa tassazione, in misura piena, di una plusvalenza da cessione di partecipazione in applicazione dell'art. 87 del Tuir e, per la controllata Milano Santa Giulia, la presunta indeducibilità dei costi sostenuti per le bonifiche effettuate su aree destinate alla valorizzazione immobiliare e dell'indennizzo corrisposto al Gruppo Esselunga nell'anno 2006, nonché, relativamente a tali ultimi rilievi, la indetraibilità dell'IVA.

Nello specifico la società a fronte di importi accertati per circa 205 milioni di euro tra imposte, sanzioni ed interessi si è impegnata a corrispondere una somma omnicomprensiva di circa euro 34,6 milioni.

L'importo sopra indicato verrà assolto in quattro anni, mediante 16 rate trimestrali, a decorrere dal mese di dicembre 2016, anche utilizzando in compensazione partite creditorie vantate da Risanamento Spa nei confronti dell'erario per circa 21,7 milioni di euro.

Nel ribadire la correttezza del proprio operato, peraltro supportata da plurimi pareri di qualificati professionisti, la Società ha quindi ritenuto di aderire a tali definizioni in un'ottica deflattiva del contenzioso, anche in considerazione del riconoscimento, da parte degli Uffici, di grande parte delle ragioni delle società destinatarie degli Avvisi di accertamento e della consistente riduzione della pretesa dell'Ufficio.

Si evidenzia infine che la definizione di tutte le controversie fiscali del Gruppo verso l'Agenzia delle Entrate ha determinato il venire meno delle cause che ostano al rimborso del credito IVA, pari a circa 23 milioni, vantato da Risanamento nei confronti dell'Amministrazione Finanziaria.

Semplificazione della struttura societaria del Gruppo

In un'ottica di semplificazione della struttura giuridica ed organizzativa del Gruppo, nel mese di giugno si è dato avvio a due distinte operazioni che hanno consentito di ridurre il numero delle società controllate. Più precisamente le operazioni in questione hanno previsto:

1. in Italia, l'incorporazione in Immobiliare Cascina Rubina Srl delle società Tradital Srl, Ri. Investimenti Srl e Imbonati Spa in liquidazione, perfezionata con l'atto di fusione sottoscritto in data 27 ottobre 2016.
Gli effetti della fusione nei confronti dei terzi ai sensi dell'art. 2504-bis, primo comma, del codice civile, sono decorsi dalla data dell'ultima delle iscrizioni dell'atto di fusione prescritte dall'art. 2504 del codice civile presso il competente Registro delle Imprese.
Ai fini contabili e fiscali gli effetti della fusione sono stati imputati al bilancio della Società Incorporante a far data dal primo giorno del periodo d'imposta in cui la fusione ha avuto effetto civilistico, e cioè dal primo gennaio 2016.
2. in Francia l'operazione di fusione per incorporazione in Etoile Saint-Florentin delle società Etoile 50 Montaigne, Etoile 54 Montaigne, Etoile Rome ed Etoile Saint-Augustin che si è completata in data 15 dicembre 2016; come per il caso precedente gli effetti della fusione ai fini contabili e fiscali sono stati imputati al bilancio della Società Incorporante a far data dal primo giorno del periodo d'imposta in cui la fusione ha avuto effetto civilistico, e cioè dal primo gennaio 2016.

Anche alla luce delle due operazioni descritte attualmente il gruppo è costituito da 18 società (14 italiane e 4 francesi) come meglio rappresentato al precedente paragrafo 2; si ricorda che alla data del 31 dicembre 2009 (con l'avvio del piano di ristrutturazione) le società erano 46 (28 italiane e 18 estere)

Accordo transattivo Gruppo Green Holding

Nel mese di settembre le società del Gruppo Green Holding (già Sadi Servizi Industriali e per brevità Gruppo GH) ed il Gruppo Risanamento hanno sottoscritto un accordo transattivo volto a definire le proprie reciproche contestazioni. Nello specifico:

- il Gruppo GH aveva avanzato nei confronti delle società del Gruppo Risanamento pretese creditorie ammontanti complessivamente a circa 4,2 milioni di euro riconducibili:
 - a. quanto a circa 1,9 milioni di euro a fatture emesse dalle società del gruppo GH per interessi di mora che sarebbero maturati su presunti ritardati pagamenti;
 - b. quanto a 2,3 milioni di euro a caparre confirmatorie corrisposte da Green 9 S.r.l. a Risanamento S.p.a. e Tradital S.r.l. in relazione ai contratti preliminari di compravendita immobiliare del 26 maggio 2008, rimasti inadempiti per volontà della promissaria acquirente Green 9 S.r.l.; di tale importo la stessa Green 9 aveva chiesto il rimborso in via giudiziale avanti al Tribunale di Milano;
- di contro le società del Gruppo Risanamento, per parte loro avevano richiesto ;
 - a. che venisse dichiarata l'illegittimità del rifiuto di Green 9 di adempiere ai predetti contratti preliminari, con conseguente loro diritto di trattenere le caparre confirmatorie incassate sia nell'ambito del giudizio pendente dinanzi alla Corte di Cassazione, sia nei giudizi pendenti dinanzi al Tribunale di Milano;
 - b. domanda di risarcimento del danno (avanzata da Milano Santa Giulia) per un importo compreso fra 7 e 11 milioni di euro, nei confronti delle società Sadi Servizi Industriali e Ecoitalia ritenute inadempienti ad un contratto di appalto di opere di bonifica del 18 novembre 2002 e
 - c. domanda di restituzione del corrispettivo pagato alla società Plurifinance S.r.l. da Immobiliare Cascina Rubina S.r.l. per l'importo di 4,0 milioni di euro.

Con la conclusione della transazione le società del Gruppo Risanamento hanno rinunciato integralmente alle proprie pretese creditorie e risarcitorie, ma (i) hanno trattenuto definitivamente le caparre confirmatorie che erano state loro corrisposte da Green 9 S.r.l. per l'importo di 2,3 milioni di euro ed (ii) hanno estinto, senza nulla corrispondere, il debito (pari a circa 1,9 milioni di euro)

relativo alle pretese per interessi di mora avanzate in via stragiudiziale dalle società del Gruppo GH. Pertanto gli effetti economici complessivi registrati come proventi positivi non ricorrenti sono pari a circa 4,2 milioni di euro.

Sottoscrizione accordi di proroga e moratoria relative a scadenze di rimborso

A seguito delle comunicazioni pervenute nel corso del mese di dicembre 2016 circa le deliberazioni dei rispettivi e competenti organi, si rende noto che le banche Intesa Sanpaolo S.p.A., Unicredit S.p.a., Banca Popolare di Milano S.p.a., Banco BPM S.p.a. e Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.a. - 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 del termine di rimborso e la moratoria del pagamento degli interessi (ognuna per le proprie competenze) al 31 dicembre 2017 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);
- 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);
- Finanziamento erogato a MSG Residenze per la sola quota di Intesa San Paolo per circa 63,6 milioni di euro. Si ricorda che relativamente al suddetto finanziamento a seguito degli accordi sottoscritti con l'altro finanziatore Deutsche Pfandbriefbank AG - già Hypo Real Estate Bank International AG – quest'ultima ha prorogato il termine finale dello stesso al 31 dicembre 2018;
- Contratto di finanziamento tra MSG Residenze ed Intesa Sanpaolo relativamente al saldo dei differenziali maturati su IRS ristrutturato per un importo di circa 15 milioni di euro;
- Finanziamento erogato da Banca Popolare di Milano a Risanamento Spa (garantito da immobili di proprietà di Milano Santa Giulia) per circa 63 milioni di euro.

b) Progetti di sviluppo

Area Milano Santa Giulia

Il dissequestro totale dell'area intervenuto nel 2015 ha rappresentato un elemento essenziale per il rilancio del Progetto di sviluppo di Milano Santa Giulia; conseguentemente 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 (Area/Zona Nord), attività che di seguito vengono meglio descritte nello specifico.

Macrounità 1 (Area/Zona Sud/Rogoredo)

E' stato siglato un accordo in esclusiva con Punto Service Scarl (una primaria società fornitrice di servizi assistenziali alla persona) per la costruzione e la gestione di una struttura da 120 posti letto di complessivi 5.200 mq circa. Nel gennaio 2016 la suddetta società ha sciolto la riserva relativa alla due diligence dichiarando il proprio interesse a proseguire la valutazione sulla fattibilità dell'operazione; conseguentemente è stato redatto un progetto che attualmente è all'esame delle rispettive strutture tecniche per definirne i costi di realizzazione. La società Punto Service ha avviato i contatti con il Comune di Milano al fine di sottoscrivere gli accordi convenzionali, tariffe ed allocazione numero di posti letto (tanti disabili, tanti assistiti, ecc.) così come recita la Convenzione Urbanistica, essendo la struttura sanitaria uno standard urbanistico. Con riferimento ai lavori relativi alla piazza antistante il complesso Sky, si segnala che gli stessi hanno avuto una sospensione, in relazione alla richiesta da parte del Comune di alcune varianti progettuali che sono state approvate con un nuovo permesso di costruire rilasciato lo scorso 8 marzo 2016. Alla data odierna i lavori sono pressochè completati e dovranno essere effettuati i collaudi da parte dei tecnici comunali propedeutici alla consegna dello spazio pubblico al Comune di Milano.

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

Il lungo lavoro di confronto con l'Amministrazione Comunale e con tutti gli Enti preposti al fine di definire gli aspetti quantitativi di offerta dei servizi pubblici e spazi verdi e delle superfici edificabili si è concretizzato con la delibera di Giunta del 22 gennaio 2016 che ha approvato il progetto presentato nel gennaio 2014 cristallizzando le superfici edificabili nonché le opere di urbanizzazione a corredo; conseguentemente è stato promosso l'Accordo di Programma inviando il progetto in Regione Lombardia per il prosieguo dell'iter amministrativo. A tal riguardo si fa presente che lo stesso ha subito un rallentamento nel secondo e terzo trimestre 2016 in considerazione delle elezioni amministrative che hanno coinvolto il Comune di Milano. Da settembre i lavori amministrativi sono ripartiti e sono state effettuate due segreterie tecniche ed un Collegio di Vigilanza il 20 dicembre per l'istruttoria dell'Accordo di Programma e l'avvio della Valutazione Ambientale Strategica.

Si ricorda 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. La società ha richiesto ufficialmente la formalizzazione anche della seconda proroga nelle more dell'approvazione della nuova Variante.

Con riferimento al Piano di bonifica delle "aree Nord" si fa presente che alla fine del mese di giugno 2016 è stata depositata la sentenza del Tribunale Amministrativo Regionale a fronte del ricorso presentato da Milano Santa Giulia Spa.

A tal riguardo si ricorda che in data 22 gennaio 2014 era 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 aveva 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 era riservata di valutare la legittimità di tali richieste e conseguentemente, a tutela dei propri interessi, aveva presentato ricorso di fronte al Tribunale Amministrativo Regionale (TAR) chiedendo la sospensiva delle decisioni di cui alla sopra citata conferenza dei Servizi.

La sentenza emessa dal TAR - pur rigettando le opposizioni avanzate dalla società alle prescrizioni che in sede di Conferenza dei Servizi del marzo 2014 gli Enti competenti avevano emesso sul progetto di Analisi di Rischio presentato - ha nella sostanza confermato quanto da sempre dichiarato dalla Società ovvero che non è mai stato apportato nuovo materiale proveniente dall'esterno del sito. Conseguentemente l'area non poteva e non può essere considerata una discarica e parimenti i suoi terreni non possono essere considerati "matrice rifiuto", da portare via "tout court"; gli stessi, al contrario, devono essere trattati e bonificati laddove vi siano dei superamenti accertati.

Successivamente alla sentenza del TAR la Società ha predisposto e presentato una nuova Analisi di Rischio che tiene conto delle risultanze della sentenza stessa e che è stata approvata nella Conferenza dei Servizi del 21 dicembre u.s.

La società ha avviato con i professionisti incaricati la predisposizione del Progetto Operativo di Bonifica, che indicativamente sarà depositato e sottoposto all'approvazione degli Enti competenti nel mese di maggio 2017.

Alla luce della sopracitata sentenza e considerata l'evoluzione delle attività svolte e di tutti i dati raccolti sull'area, la società ERM (società di primario standing internazionale) ha proceduto ad una nuova determinazione della stima dei costi di bonifica.

Si evidenzia che la nuova stima dei costi (che risulta essere in linea con quelle precedentemente effettuate) è stata prodotta utilizzando un modello deterministico, invece di quello stocastico insito nel metodo utilizzato per le stime precedentemente predisposte (*Analisi MonteCarlo*). Si è infatti verificata nel corso degli anni una riduzione dell'incertezza tramite l'acquisizione di nuovi dati, ed inoltre si sono meglio chiariti i possibili scenari percorribili.

Tenuto altresì conto che alla luce di alcune normative approvate nel corso di questi anni era stato prudenzialmente aumentato nel 2014 l'accantonamento in previsione di un aumento del materiale da trattare, si ritiene - con il conforto del parere della società specializzata ERM - che il fondo stanziato ad oggi per le future opere di bonifica sia congruo e ciò anche in considerazione di quanto emerso dalla sentenza del TAR.

c) Cessioni di immobili / partecipazioni

Nel periodo in esame è stata effettuata la cessione dell'immobile di Amiens per un importo di 2,1 milioni di euro a fronte di un valore di carico consolidato di circa 1,9 milioni di euro.

Valorizzazione degli asset di Gruppo

1. A seguito della sottoscrizione nel febbraio scorso di un *confidentiality agreement* finalizzato allo svolgimento di una iniziale due diligence documentale sul progetto Milano Santa Giulia, LendLease (primario gruppo quotato australiano del settore real estate) ha confermato il proprio interesse verso l'iniziativa di sviluppo immobiliare, apprezzandone il mix di destinazioni di cui si compone e lo stato avanzato del suo iter urbanistico, formulando una non binding proposal avente ad oggetto una possibile cooperazione con il Gruppo Risanamento - da attuarsi mediante un *development agreement* - nello sviluppo congiunto dell'intero progetto Milano Santa Giulia (con esclusione del complesso Sky) e contenente la richiesta di un periodo di esclusiva per gli ulteriori approfondimenti.

Al riguardo il Consiglio di Amministrazione tenutosi il 19 settembre 2016 ha deliberato di concedere a LendLease l'esclusiva, dando mandato al Presidente di sottoporre a LendLease per sua accettazione un accordo che ne disciplini i termini con le seguenti modalità:

- un primo periodo della durata di tre mesi a decorrere dal 23 settembre 2016, finalizzato al completamento della due diligence ed alla definizione di un *businessplan* condiviso da entrambe le società;
- un secondo periodo, da riconoscersi all'esito positivo delle attività di cui sopra, della durata di ulteriori tre mesi, finalizzato alla definizione degli accordi.

Tenuto conto che il processo strutturato di vendita avviato da Risanamento S.p.A. (e meglio più infra descritto) ricomprende nel proprio integrato perimetro anche i c.d. Lotti Sud, collocati all'interno del progetto Milano Santa Giulia, Risanamento ha invitato LendLease a partecipare alla gara per i suddetti Lotti Sud, agli stessi termini e alle stesse condizioni degli altri partecipanti.

In data 20 settembre 2016 LendLease ha comunicato di accettare l'accordo di esclusiva secondo i termini sopra indicati.

Successivamente il Consiglio di Amministrazione di Risanamento SpA riunitosi in data 27 dicembre 2016 ha preso atto che il 23 dicembre 2016 si è positivamente concluso il primo periodo di esclusiva, durante il quale le attività di due diligence svolte da LendLease non hanno evidenziato elementi ostativi al procedere dell'operazione ed è stata presentata un'elaborata proposta di business plan. La Società ha pertanto comunicato a LendLease che da tale data - come previsto dall'accordo di esclusiva - decorre il secondo periodo di esclusiva di ulteriori tre mesi, scadente il prossimo 31 marzo 2017, finalizzato a concordare i termini legali e commerciali dell'operazione.

2. Con riferimento al processo di vendita del portafoglio immobiliare costituito dai seguenti tre asset: "Complesso SKY", "Torri del Quartesolo" e "Grosio", si ricorda quanto segue:
 - il processo ha avuto inizio nello scorso mese di marzo; gli advisor CBRE e Leonardo & Co (cui è stato conferito mandato congiunto per l'assistenza) hanno contattato 125 investitori compresi tra (i) operatori real estate nazionali ed internazionali (ii) fondi di private equity (iii) investitori istituzionali (iv) family offices;
 - sono stati inviati complessivamente 79 teaser ai rispettivi investitori; di questi 25 hanno sottoscritto un accordo di riservatezza ed hanno avuto accesso all'information memorandum;
 - nel corso del processo alcuni offerenti hanno manifestato interesse verso i Lotti Sud (aree immediatamente edificabili all'interno del progetto Milano Santa Giulia) mentre non si è avuto adeguato riscontro per gli asset minori.

Dopo aver individuato, sulla base delle offerte non vincolanti ricevute, una *short list* di offerenti, il processo è entrato nella sua seconda fase, in forza della quale Risanamento ha richiesto ai partecipanti di presentare le proprie offerte vincolanti entro il termine del 28 ottobre 2016 ricevendo le seguenti comunicazioni:

- da parte di Ardian France, mediante la quale la stessa ha manifestato il proprio interesse all'acquisizione del Complesso Sky e dei Lotti Sud, dichiarandosi disponibile a formulare una propria offerta vincolante nel termine di 60 giorni a fronte della concessione di un periodo di esclusiva di pari durata;
- da parte di Coima Sgr, mediante la quale la stessa ha manifestato il proprio interesse all'acquisizione del Complesso Sky, dichiarandosi disponibile a formulare una propria offerta vincolante a fronte di un periodo di esclusiva sino al 31 gennaio 2017;
- da parte di Lend Lease, mediante la quale la stessa ha formulato la propria offerta non vincolante avente ad oggetto lo sviluppo congiunto dei Lotti Sud, con richiesta di un periodo di esclusiva sino al 31 marzo 2017, termine anticipato al 31 gennaio 2017 con successiva comunicazione del 15 novembre 2016.

Relativamente ai Lotti Sud, alla luce delle analisi effettuate, l'offerta pervenuta da LendLease è stata ritenuta preferibile rispetto alle altre in quanto maggiormente strutturata sia sotto il profilo strategico che sotto quello di convenienza economica. Infatti l'operazione prospettata consentirebbe lo sviluppo congiunto dei Lotti Sud (e non la loro cessione); la struttura dell'operazione prevede infatti la costituzione di una joint venture al 50% con la controllata Milano Santa Giulia S.p.A., nella quale Milano Santa Giulia apporterebbe le aree edificabili al valore di 34 milioni di euro (in linea con il valore di carico delle stesse) e LendLease riconoscerebbe, con modalità ancora da definire, una anticipazione di 12 milioni di euro oltre ad una percentuale dei ricavi rivenienti dalla vendita dei due costruendi fabbricati. Inoltre l'operazione sopra descritta sarebbe in linea con lo sviluppo dell'intera area Milano Santa Giulia che LendLease sta esaminando conformemente al periodo di esclusiva a quest'ultima concesso con decorrenza dal 23 settembre 2016 come meglio specificato al punto 1. che precede.

Pertanto il Consiglio di Amministrazione del 25 novembre 2016 ha deliberato di concedere a Lendlease un periodo di esclusiva sino al 31 gennaio 2017, finalizzato all'ottenimento di una offerta finale avente ad oggetto lo sviluppo congiunto, attraverso una joint venture con la controllata Milano Santa Giulia S.p.A., dei cosiddetti Lotti Sud, 33.000 mq di aree edificabili all'interno del più ampio progetto Milano Santa Giulia ed adiacenti al Complesso Sky.

Giova sottolineare che l'interesse manifestato per il progetto di Milano Santa Giulia da parte di un primario operatore del settore non può che ritenersi positivo tenuto altresì conto che il dissequestro dell'area intervenuto nel luglio 2015 unitamente alla positiva evoluzione circa l'iter urbanistico di approvazione della variante al Masterplan sono elementi che possono generare un positivo apprezzamento del mercato sull'iniziativa.

3. Per quanto concerne l'asset costituito dal Complesso Sky, a seguito della conclusione del processo strutturato di vendita, che non ha prodotto offerte di consistenza ritenuta adeguata, la Società intende dar corso a nuove modalità di valorizzazione dello stesso, mediante selezionati incontri *one to one* in particolare con quegli operatori che, per propria prassi aziendale, non hanno partecipato alla gara indetta da Risanamento, pur ritenendo l'asset di interesse.

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

La presente relazione finanziaria al 2016 espone un risultato netto negativo di 65,5 milioni di euro, rispetto ad un risultato netto negativo di 48,4 milioni di euro registrato nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Come già in precedenza segnalato, si evidenzia che sul risultato del 2016 hanno influito in modo significativo partite di natura straordinaria e non ricorrente per oltre 40 milioni di euro riconducibili principalmente ai costi per la conciliazione fiscale sottoscritta nel mese di dicembre ed a svalutazioni a seguito della procedura di impairment.

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

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

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

€/000	31-dic-16	31-dic-15	31-dic-14
Ricavi	9.884	3.829	76.412
Produzione interna	(13.885)	(348)	(5.552)
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	(4.001)	3.481	70.860
Costi esterni operativi	(15.049)	(15.889)	(88.252)
VALORE AGGIUNTO	(19.050)	(12.408)	(17.392)
Costi del personale	(4.173)	(4.632)	(6.039)
MARGINE OPERATIVO LORDO	(23.223)	(17.040)	(23.431)
Ammortamenti ed accantonamenti	(2.388)	(21.180)	(6.298)
RISULTATO OPERATIVO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA	(25.611)	(38.220)	(29.729)
Risultato dell'area accessoria	(389)	(528)	(736)
Risultato dell'area finanziaria (al netto degli oneri finanziari)	2.487	13.864	409
Risultato dell'area straordinaria	220	(1.438)	317
Oneri finanziari	(13.808)	(15.041)	(39.295)
RISULTATO LORDO	(37.101)	(41.363)	(69.034)
Imposte sul reddito	(27.081)	1.124	(1.589)
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita	(1.270)	(8.125)	275.876
RISULTATO NETTO	(65.452)	(48.364)	205.253

L'operatività del Gruppo, oltre a prevedere il proseguimento della valorizzazione degli immobili di proprietà, continua ad essere sostanzialmente concentrata nello sviluppo della iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia prioritariamente sotto il profilo urbanistico / ambientale 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", negativa per 4,0 milioni di euro, si raffronta con il dato del 31 dicembre 2015 (3,5 milioni di euro positivi). Al netto delle poste straordinarie e non ricorrenti connesse principalmente alle svalutazioni sul patrimonio immobiliare che trovano evidenza nella voce "Produzione interna" (per circa 12 milioni di euro) e componenti positivi rivenienti principalmente dalla transazione con il gruppo GH e dal rilascio di fondi (per circa 4 milioni di euro)

che trovano evidenza nella voce “Ricavi”, la voce “Valore della produzione operativa” si presenta sostanzialmente in linea con quanto registrato lo scorso esercizio.

I “costi esterni operativi” (pari a 15 milioni di Euro) - che proseguono nella loro dinamica in diminuzione ormai di diversi esercizi - evidenziano una riduzione rispetto a quanto registrato nel 2015 (15,9 milioni di Euro); tali costi si riferiscono principalmente a spese correlate alla gestione e valorizzazione degli immobili (6,2 milioni di Euro), a costi per prestazioni professionali e costi legali e notarili (2,1 milioni di Euro), ad emolumenti per organi sociali (1,1 milioni di Euro) ed a oneri correlati all’ottenimento di fidejussioni (3,1 milioni di Euro).

I “costi del personale” pari a circa 4,2 milioni di euro risultano in lieve diminuzione rispetto a quanto rilevato nel precedente esercizio (4,6 milioni di euro).

La voce “Ammortamenti ed accantonamenti” risulta in sensibile riduzione rispetto all’esercizio precedente; a tal riguardo si ricorda che nel 2015 è stato effettuato l’accantonamento per recepire gli effetti economici della conciliazione giudiziaria sottoscritta con l’amministrazione finanziaria relativa ad un contenzioso fiscale (nei termini precedentemente anticipati e meglio illustrati nel paragrafo 3.3).

Il risultato dell’area finanziaria (al netto degli oneri finanziari) è positivamente influenzato dalla quota parte dei proventi positivi non ricorrenti registrati a seguito della transazione con il gruppo G.H.

La voce “oneri finanziari”, che al 31 dicembre 2016 ammonta a circa 13,8 milioni di Euro, risulta in diminuzione rispetto a quanto rilevato nell’esercizio precedente (ammontante a circa 15 milioni di Euro); tale riduzione è riconducibile principalmente agli effetti derivanti dalla rinegoziazione del finanziamento Intesa Sanpaolo/Hypo intervenuta nel dicembre 2015.

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

€/000	31-dic-16	31-dic-15	31-dic-14
Attività non correnti	69.934	291.059	268.984
Attività correnti	701.595	742.594	743.475
Attività destinate alla vendita	222.196	5.200	5.200
Passività non correnti	(124.757)	(131.473)	(117.363)
Passività correnti	(29.246)	(31.861)	(152.358)
CAPITALE INVESTITO NETTO	839.722	875.519	747.938
Patrimonio netto di Gruppo	191.484	256.740	304.764
Patrimonio netto di Terzi	0	0	0
Totale Patrimonio Netto	191.484	256.740	304.764
Posizione Finanziaria Netta	648.238	618.779	443.174
MEZZI FINANZIARI NETTI	839.722	875.519	747.938

Si evidenzia, rispetto al dato del 31 dicembre 2015, l’incremento della voce “Attività destinate alla vendita” da attribuirsi alla riclassifica del complesso Sky a discapito della voce attività non correnti.

Inoltre l’ulteriore principale variazione rispetto al 31 dicembre 2015 riguarda le “Attività Correnti” che sono diminuite a seguito principalmente dell’adeguamento dei valori delle rimanenze connesse al processo di impairment e dell’utilizzo in compensazione di partite creditorie vantate nei confronti dell’Erario nell’ambito della già citata operazione di conciliazione.

Il “Patrimonio netto di Gruppo”, che si attesta a circa 191,5 milioni di euro positivi contro i 256,7 milioni di euro positivi al 31 dicembre 2015, è negativamente influenzato dal risultato di periodo.

Posizione Finanziaria Netta

La composizione della posizione finanziaria netta risulta essere la seguente:

(valori in €/000)

	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
● Passività finanziarie correnti	(420.904)	(413.634)	(462.170)
● Passività finanziarie non correnti	(3.690)	(249.106)	(234.442)
● Passività finanziarie correlate ad attività destinate alla vendita	(235.888)	0	0
● Disponibilità e cassa	11.996	43.703	252.465
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	248	258	973
Posizione Finanziaria Netta	(648.238)	(618.779)	(443.174)

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 419,4 milioni di euro, i debiti per leasing per 1,3 milioni di euro e la valutazione del *mark to market* degli strumenti derivati di copertura tasso per 0,2 milioni di euro.

- le **“Passività finanziarie non correnti”** accolgono esclusivamente le quote a medio e lungo termine (scadenza oltre i 12 mesi) delle passività per locazioni finanziarie per 3,7 milioni di euro.

- le **“Passività finanziarie correlate ad attività destinate alla vendita”** evidenziano il debito strettamente correlato al complesso immobiliare Sky pari a 239,7 milioni di euro al netto delle disponibilità liquide vincolate pari a 2,9 milioni di euro. Il debito è rettificato in diminuzione, nell’ambito del criterio del “costo ammortizzato” previsto dai principi contabili internazionali, dell’importo degli oneri accessori ai finanziamenti pari a 0,9 milioni di euro.

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

- le **“Disponibilità e cassa”** sono relative a disponibilità presso le banche, di cui circa 3,0 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 2016 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 Reddituale" 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 971 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 2016 di circa euro 911 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, si evidenzia che al 31 dicembre 2016 tale posta non risulta essere valorizzata a seguito della riclassificazione del complesso immobiliare locato a Sky nelle "Attività destinate alla vendita".

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

Settori di attività	Valore contabile 31.12.2016 €/000	Valore di mercato 31.12.2016 €/000
SVILUPPO	650.104	658.656
TRADING	41.109	41.409
ATTIVITA' DESTINATA ALLA VENDITA	219.724	271.000
TOTALE	910.937	971.065

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 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".

Allo stato si valuta che i rischi per la crescita siano ancora orientati prevalentemente al ribasso. I principali fattori di incertezza provengono, oltre che dalle condizioni finanziarie, dal contesto mondiale. È in particolare elevato il rischio che l'espansione dell'economia globale, rispetto a quanto incorporato nelle proiezioni, possa risentire del manifestarsi e del diffondersi di spinte protezionistiche, oltre che di possibili turbolenze nelle economie emergenti.

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 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 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.

Si evidenzia al riguardo che a seguito degli accordi di conciliazione giudiziale sottoscritti in data 15 dicembre 2016 da Risanamento S.p.A. e Milano Santa Giulia S.p.A. da una parte e l'Agenzia delle Entrate dall'altra, ampiamente descritti nel paragrafo 3.3 "Eventi principali", il contenzioso del Gruppo è quasi completamente azzerato e sostanzialmente limitato a vecchie vertenze (di importi peraltro non significativi) giacenti in Cassazione a seguito di ricorsi effettuati dall'Agenzia delle Entrate in considerazione degli esiti a quest'ultima non favorevoli.

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

Risanamento S.p.A.

Imposta di registro su un atto transattivo del 2008

In data 12 gennaio 2012 si è svolta dinanzi la Commissione Tributaria Regionale di Milano la trattazione dell'appello presentato da Risanamento S.p.A. avverso la sentenza di primo grado del 28 aprile 2010 (sfavorevole per la società) per Imposta di Registro afferente una transazione con SADI del 2008 (importo del rilievo pari a circa 1,2 milioni di euro con vincolo di solidarietà con la controparte). La Commissione con sentenza depositata il 31 gennaio 2012 ha accolto l'appello della società. Avverso la citata sentenza l'Ufficio ha presentato ricorso in Cassazione e la società ha proposto tempestivo controricorso depositandolo in data 6 marzo 2013. Ad oggi non è stata ancora fissata l'udienza di trattazione.

RI Estate S.rl.

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

Milano Santa Giulia S.p.A.

Cartella esattoriale Irap anno 2000

In data 22 febbraio 2007 l'Agenzia delle Entrate ha presentato ricorso alla Corte di Cassazione avverso la decisione della Commissione Tributaria Regionale della Lombardia favorevole alla società, che disponeva l'annullamento di una cartella esattoriale riguardante IRAP anno 2000 di 590 mila euro circa; l'udienza di trattazione non è stata ancora fissata.

Immobiliare Cascina Rubina S.r.l.

Cartella di pagamento IVA 2004

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 S.r.l., incorporata da Immobiliare Cascina Rubina con atto di fusione del 27 ottobre 2016. 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. L'udienza di trattazione non è stata ancora fissata, ma si evidenzia comunque che l'importo della cartella è già stato saldato da Tradital S.r.l..

Etoile Francois 1er S.a.r.l.

Avviso di accertamento – consolidato fiscale orizzontale

A valle della cessione del patrimonio immobiliare parigino alcune società francesi del gruppo (previo presentazione di opportuno interpello e con l'assistenza di un primario studio fiscale) hanno applicato una nuova normativa fiscale - introdotta nelle more della presentazione delle dichiarazioni - che prevede il consolidamento orizzontale tra le società dello stesso gruppo anche al fine di beneficiare delle perdite pregresse esistenti in capo alle partecipanti.

Tale operazione è stata oggetto di verifica da parte dell'amministrazione francese la quale (in assenza di giurisprudenza e dottrina sul tema specifico) ha emesso un accertamento nei confronti di Etoile Francois 1er riprendendo a tassazione gli importi relativi all'utilizzo delle perdite pregresse ed evidenziando di conseguenza una imposta da pagare per circa 4,9 milioni di euro.

La società Etoile Francois 1er (che ha utilizzato le perdite pregresse della "sorella" Etoile Actualis) ha immediatamente fatto ricorso e nelle more del procedimento, in alternativa al pagamento della maggiore imposta accertata, è stata rilasciata una garanzia fideiussoria di pari importo.

Sulla base di quanto indicato dai consulenti fiscali, anche in considerazione di quanto esposto circa l'assenza di giurisprudenza e dottrina sul tema in questione, è stato stanziato un fondo rischi pari a 4,3 milioni di euro.

E. Rischi connessi agli strumenti finanziari

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

Rischi relativi all'indebitamento finanziario

Alla data del 31 dicembre 2016 il Gruppo Risanamento evidenzia una posizione finanziaria netta (negativa) pari a circa 648,2 milioni di euro.

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

	31 dic 14	31 dic 15	31 dic 16
<i>Posizione finanziaria netta</i> (milioni/euro)	443	619	648

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 2016 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 12 gennaio 2016 – sono state formulate alle banche creditrici e anche azioniste della Società richieste concernenti la proroga/moratoria del termine di rimborso e del pagamento dei relativi interessi al 31 dicembre 2018 per i seguenti finanziamenti attualmente in scadenza al 31 dicembre 2017:

- 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 SanPaolo 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 Intesa SanPaolo relativamente al saldo dei differenziali maturati su IRS ristrutturato per un importo di circa 15 milioni di euro;
- Finanziamento erogato da Banca Popolare di Milano a Risanamento Spa (garantito da immobili di proprietà di Milano Santa Giulia) per circa 63 milioni di euro.

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 2016 è di 1,9 milioni di euro (di cui 0,3 milioni verso parti correlate) contro gli 1,6 milioni al 31 dicembre 2015 mentre i debiti relativi alle posizioni in contenzioso e in contestazione sono pari a 0,2 milioni di euro e si riducono sensibilmente rispetto ai 2,4 milioni di euro al 31 dicembre 2015 a seguito della transazione stipulata con il gruppo GH descritta nel precedente paragrafo "eventi principali".

- Debiti tributari

Alla data del 31 dicembre 2016 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- Debiti finanziari

Si segnala che alla data del 31 dicembre 2016 non si evidenziano debiti finanziari scaduti relativi ai finanziamenti in corso anche alla luce delle comunicazioni ricevute dalle banche finanziatrici come meglio specificato in precedenza.

Rischi correlati ai contenziosi

I contenziosi che interessano 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 non sono in essere ingiunzioni/precetti di pagamento verso il Gruppo.

Continuità aziendale

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

E proprio in tale direzione allo stato volge la trattativa in essere con LendLease e la relativa concessione a quest'ultima di una esclusiva sino al 31 marzo per lo sviluppo congiunto di tutta l'iniziativa di Milano Santa Giulia i cui dettagli sono descritti nel precedente paragrafo 3.3.

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 sino ad oggi e del contenuto della sentenza depositata dal TAR nel corso del mese di giugno 2016, la società ERM (società di primario standing internazionale) nel luglio 2016 ha effettuato una nuova stima dei costi di bonifica che nella sostanza ha riconfermato il contenuto della stima del marzo 2014.

Come già precedentemente rilevato nel paragrafo 3.3 occorre inoltre tenere in debita considerazione che la suddetta nuova stima è stata prodotta utilizzando un modello deterministico, invece di quello stocastico insito nel metodo utilizzato per le stime precedentemente predisposte (*Analisi MonteCarlo*). Si è infatti verificata nel corso degli anni una riduzione dell'incertezza tramite l'acquisizione di nuovi dati, ed inoltre si sono meglio chiariti i possibili scenari percorribili.

Con comunicazione del 20 gennaio 2017 la società ERM ha confermato, senza indicare allo stato la necessità di effettuare integrazioni le risultanze del sopra citato aggiornamento.

Pertanto, alla luce di quanto sopra indicato non sono state apportate modifiche alla consistenza del fondo bonifiche; si ricorda che le società controllate Milano Santa Giulia 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 2016, pari a circa 19 milioni di euro, la valorizzazione del fondo in bilancio alla data del 31 dicembre 2016 risulta dunque essere pari a 75,6 milioni di euro.

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

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

le linee guida strategiche aggiornate dal Consiglio di Amministrazione prevedono con specifico riferimento all'area di Milano Santa Giulia il proseguimento delle attività mirate all'ottenimento della variante al PII mediante la sottoscrizione di un nuovo accordo di programma e di una nuova convenzione nonché della predisposizione e condivisione del piano di bonifica con gli enti competenti. Pertanto al fine di supportare finanziariamente gli obiettivi indicati è stata richiesta alle banche (che ad oggi complessivamente detengono circa l'80% del capitale sociale della Società) la proroga sino al 31 dicembre 2018 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);
- Contratto di finanziamento tra MSG Residenze ed Intesa Sanpaolo relativamente al saldo dei differenziali maturati su IRS ristrutturato per un importo di circa 15 milioni di euro;
- Finanziamento erogato da Banca Popolare di Milano a Risanamento Spa (garantito da immobili di proprietà di Milano Santa Giulia) per circa 63 milioni di euro.

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 nell’ambito delle indicazioni previste dalle sopracitate linee guida strategiche, e come già ampiamente anticipato, è stato concesso fino al 31 marzo 2017 un periodo di esclusiva a LendLease per la possibile cooperazione nello sviluppo congiunto, da attuarsi mediante un development agreement, del progetto Milano Santa Giulia (con esclusione del Complesso Sky e dei c.d. Lotti Sud, questi ultimi già oggetto di separato accordo di esclusiva) e finalizzato a concordare i termini legali e commerciali dell’operazione. Alla luce poi della conclusione del processo strutturato di vendita relativo principalmente al complesso Sky, che non ha prodotto offerte di consistenza ritenuta adeguata, la Società intende dar corso a nuove modalità di valorizzazione dello stesso, mediante selezionati incontri *one to one* in particolare con quegli operatori che, per propria prassi aziendale, non hanno partecipato alla gara indetta da Risanamento, pur ritenendo l’asset di interesse.

Le azioni intraprese sono pertanto tutte volte al perseguimento di 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 2016, pari a circa 9 milioni di euro, unitamente ai flussi previsti per i prossimi 12 mesi, consentiranno alla Società di mantenere una situazione di equilibrio finanziario e operare come entità in funzionamento.

Per completezza di informativa, si fa presente che la fattispecie ex art. 2446 cod. civ. non costituisce al momento attuale un elemento che possa influenzare negativamente la continuità aziendale come ampiamente descritto in altra parte della presente relazione a cui si rinvia. Inoltre sono stati valutati eventuali disallineamenti temporali correlati alle previsioni di esborsi e incassi e a tal riguardo gli Amministratori hanno identificato le azioni che potrebbero essere intraprese (anche con l’ausilio del

ceto bancario per operazioni di rifinanziamento di alcuni immobili) secondo tempistiche e condizioni idonee al superamento di un eventuale fabbisogno finanziario.

Considerato il quadro sopra rappresentato ed i fattori di rischio di cui si è dato ampia disamina nella sezione “Risk management” della presente Relazione, preso atto delle azioni intraprese e finalizzate al loro superamento, gli Amministratori hanno ritenuto appropriato l’utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio. In particolare si è prestata la massima considerazione all’incertezza significativa – che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività sulla base del presupposto della continuità aziendale - connessa ad un presupposto non di autonomo e diretto controllo della Società e rappresentata 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 2017 le proprie attività. Sul punto specifico gli Amministratori hanno la ragionevole aspettativa che essa sarà acquisita, tenuto anche conto che, come precedentemente indicato, gli istituti di credito coinvolti rivestono il duplice ruolo di creditori e di azionisti (che ad oggi risultano detenere complessivamente circa l’80% del capitale sociale e nello specifico Intesa Sanpaolo – che peraltro effettua il consolidamento contabile - detiene il 48%) e che le analoghe richieste di proroghe negli scorsi esercizi sono sempre state accolte. 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 – così come indicate nelle linee guida strategiche - che confermano 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 2016 non risulta alcuna esposizione connessa a tale rischio.

Rischio di credito

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

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

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

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

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

Rischio di liquidità

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

I principali strumenti utilizzati dal Gruppo per la gestione del rischio di insufficienza di risorse finanziarie disponibili a far fronte alle obbligazioni finanziarie e commerciali nei termini e nelle scadenze prestabiliti sono costituiti da piani finanziari periodici e da piani di tesoreria, per consentire una completa e corretta rilevazione e misurazione dei flussi monetari in entrata e in uscita. Tali piani risultano significativamente influenzati dalla realizzazione dei piani di vendite nelle tempistiche e

per gli importi coerenti con le previsioni espresse, in correlazione con i piani di rimborso dei debiti finanziari contratti a supporto degli investimenti.

Altri rischi

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

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

3.8 - ANDAMENTO DELLE PRINCIPALI MACRO ATTIVITA' DEL GRUPPO

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

SVILUPPO

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
(migliaia di euro)	Settore - Sviluppo	
	31 dicembre	
	2016	2015
Ricavi	40	27
Variazione delle rimanenze	(1.563)	2.042
Altri proventi	1.016	20
Valore della Produzione	(507)	2.089
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(8.470)	(7.815)
Costi del personale	(1.350)	(1.586)
Altri costi operativi	(489)	(473)
EBITDA	(10.816)	(7.785)
Ammortamenti	(27)	(42)
Plus valenze / Minus valenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	1	(1.085)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(10.842)	(8.912)

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

Alla luce delle risultante indicate nel prospetto si segnala che il "Risultato Operativo" del 2016 è 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 2016.

REDDITO

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

TRADING

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		
	Settore - Trading	
	31 dicembre	
	2016	2015
(migliaia di euro)		
Ricavi	4.679	3.028
Variazione delle rimanenze	(12.322)	(2.390)
Altri proventi	3.839	747
Valore della Produzione	(3.804)	1.385
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(1.685)	(2.244)
Costi del personale	0	0
Altri costi operativi	(1.277)	(736)
EBITDA	(6.766)	(1.595)
Ammortamenti	0	(1)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(22)	(96)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(6.788)	(1.692)

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

Il decremento del valore della produzione rispetto allo scorso esercizio è da attribuirsi sostanzialmente all’adeguamento, espresso nella voce “Variazione delle Rimanenze”, dei valori di carico degli immobili alle risultanze delle perizie effettuate con riferimento alla data del 31 dicembre 2016 parzialmente mitigato dalla cessione dell’immobile di Amiens (indicata nella voce “Ricavi”) e dal rilascio fondi rischi in esubero (espresso nella voce “altri proventi”).

INVESTIMENTI

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

	(migliaia di euro)
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	0
Investimenti immobiliari	135
Acconti su investimenti immobiliari	
Altri beni	21
Portafoglio immobiliare	3.287
Attività di ripristino ambientale	1.308
TOTALE	<u>4.751</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	Attività destinate alla vendita	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti Commerciali	Passività correl. ad att. destinate alla vendita
Società Collegate	248							
Società Correlate (Istituti di credito)		5.100	51	2.930		(300.369)		(143.573)
Altre società Correlate			10				(648)	
Totale	248	5.100	61	2.930		(300.369)	(648)	(143.573)

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	Risultato da attività dest. alla vendita
Società Correlate (Istituti di credito)			(1.198)	2	(10.277)	(5.347)
Altre società Correlate	1.293	587				
Totale	1.293	587	(1.198)	2	(10.277)	(5.347)

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 2016 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.

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	4	6	0	0	17
Donne (numero)	1	5	9	0	0	15
Totale dipendenti	8	9	15	0	0	32
Età media	52	48	45	0	0	48
Anzianità lavorativa	10	10	10	0	0	10
Contratto a tempo indeterminato	8	9	15	0	0	32
Contratto a tempo determinato	0	0	0	0	0	0
Titolo di studio: laurea	7	4	5	0	0	16
Titolo di studio: diploma	1	5	10	0	0	16
Titolo di studio: licenza media	0	0	0	0	0	0

Turnover	1-gen-16	assunzioni	Dimissioni, pensionamenti e cessazioni	Passaggi di categoria	31-dic-16
<u>Contratto a tempo indeterminato</u>					
- Dirigenti	8	0	0	0	8
- Quadri	8	0	(1)	2	9
- Impiegati	19	0	(2)	- 2	15
- Operai	0	0	0	0	0
- Altri	0	0	0	0	0
<u>Contratto a tempo determinato</u>					
- Dirigenti	0	0	0	0	0
- Quadri	0	0	0	0	0
- Impiegati	0	0	0	0	0
- Operai	0	0	0	0	0
- Altri	0	0	0	0	0
TOTALE	35	0	(3)	0	32

Come evidenziato nelle tabelle sopra riportate, nel corso dell'anno 2016 è proseguito il processo di revisione organizzativa e strutturale del Gruppo Risanamento che ha comportato l'uscita di tre unità.

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

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2016 espone una perdita netta di 40,4 milioni di euro, contro la perdita netta di 47,4 milioni di euro dell'esercizio precedente.

Anche sul risultato dell'esercizio 2016 hanno influito in modo significativo partite di natura straordinaria e non ricorrente per oltre 33 milioni di euro principalmente riconducibili ai costi per la conciliazione fiscale sottoscritta nel mese di dicembre; inoltre anche per il 2016 la Società, in qualità di Capogruppo, ha necessariamente dovuto sostenere finanziariamente l'attività delle proprie controllate (e specificatamente delle società connesse al progetto Milano Santa Giulia) 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 rileva, in continuità con gli anni precedenti e, come di seguito dettagliato, una riduzione degli oneri operativi conseguente al processo di rivisitazione organizzativa e strutturale del Gruppo.

Occorre infine evidenziare che l'andamento economico, patrimoniale e finanziario della Società è connesso con quello delle società controllate facenti parte del Gruppo. Ottenuto il dissequestro dell'intera area di Milano Santa Giulia l'operatività si è sostanzialmente concentrata nella gestione e valorizzazione degli immobili "trading" in portafoglio e nelle attività legate alla loro dismissione nonché alla 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-16	31-dic-15	31-dic-14
Ricavi	5.759	3.974	5.318
Produzione interna	(6.910)	(2.040)	1.040
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	(1.151)	1.934	6.358
Costi esterni operativi	(5.243)	(6.557)	(15.607)
VALORE AGGIUNTO	(6.394)	(4.623)	(9.249)
Costi del personale	(2.823)	(3.046)	(3.845)
MARGINE OPERATIVO LORDO	(9.217)	(7.669)	(13.094)
Ammortamenti ed accantonamenti	(53)	(19.351)	(239)
RISULTATO OPERATIVO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA	(9.270)	(27.020)	(13.333)
Risultato dell'area accessoria	(461)	(665)	(818)
Risultato dell'area finanziaria (al netto degli oneri finanziari)	12.667	(3.445)	(9.085)
Risultato dell'area straordinaria	209	(346)	1.190
Oneri finanziari	(19.826)	(18.853)	(34.743)
RISULTATO LORDO	(16.681)	(50.329)	(56.789)
Imposte sul reddito	(23.716)	2.973	1.950
RISULTATO NETTO	(40.397)	(47.356)	(54.839)

Il "valore della produzione operativa", pari a 1,2 milioni di euro, si presenta in lieve diminuzione rispetto a quanto registrato lo scorso esercizio; a tal riguardo occorre comunque evidenziare che il dato ricomprende poste straordinarie e non ricorrenti relative a componenti positivi rivenienti

principalmente dalla transazione con il gruppo GH e dal rilascio di fondi (per circa 3 milioni di euro) che trovano evidenza nella voce “Ricavi”, e a componenti negativi per l’adeguamento dei valori di carico degli immobili in portafoglio - espressi nella voce “Produzione interna”.

Anche i “costi esterni operativi”, pari a 5,2 milioni di euro, si presentano in diminuzione rispetto a quanto registrato al 31 dicembre 2015 e si riferiscono principalmente a spese correlate alla gestione e valorizzazione degli immobili (1,7 milioni di euro), a costi per prestazioni professionali e costi legali e notarili (0,9 milioni di euro), ad emolumenti per organi sociali (0,7 milioni di euro) ed a oneri relativi ad altri servizi e costi societari (1,5 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 7% rispetto a quanto rilevato lo scorso esercizio.

La voce “Ammortamenti ed accantonamenti” si riduce drasticamente rispetto al dato del 2015 che si ricorda includeva gli accantonamenti connessi alla conciliazione giudiziaria sottoscritta nel mese di gennaio 2016 con l’amministrazione finanziaria relativa ad un contenzioso fiscale (nei termini precedentemente illustrati nel paragrafo eventi principali).

Il “risultato dell’area finanziaria”, positivo per 12,7 milioni di euro, registra un netto miglioramento rispetto al 2015. Infatti la voce del corrente esercizio accoglie minori svalutazioni per circa 6 milioni di euro e maggiori dividendi/interessi attivi per circa 10 milioni di euro. Più in dettaglio l’esercizio corrente ha registrato la contabilizzazione di dividendi per circa 13 milioni di euro e di interessi attivi per circa 13,5 milioni di euro a cui si devono sottrarre 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 pari a circa 14,4 milioni di euro)

Il dato dell’esercizio chiusosi al 31 dicembre 2015 comprendeva 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), 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).

Gli “oneri finanziari”, pari a 19,8 milioni di euro (contro 18,8 milioni del precedente esercizio), registrano un lieve incremento sostanzialmente imputabile alla maggiore esposizione verso le società controllate.

La situazione patrimoniale della società è esposta nel seguente prospetto:

€/000	31-dic-16	31-dic-15	31-dic-14
Attività non correnti	425.582	439.680	466.542
Attività correnti	28.298	61.776	226.507
Attività destinate alla vendita	0	0	0
Passività non correnti	(17.313)	(23.300)	(3.908)
Passività correnti	(57.116)	(53.395)	(102.006)
Passività correlate ad attività destinate alla vendita	0	0	0
CAPITALE INVESTITO NETTO	379.451	424.761	587.135
Patrimonio Netto	232.270	272.470	319.488
Posizione Finanziaria Netta	147.181	152.291	267.647
MEZZI FINANZIARI NETTI	379.451	424.761	587.135

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 espressa nella voce “Attività correnti” anche a seguito

dell'utilizzo in compensazione di partite creditorie vantate nei confronti dell'Erario nell'ambito della già citata operazione di conciliazione..

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

Si da atto che al 31 dicembre 2016 Risanamento Spa ha registrato una perdita d'esercizio pari a 40.396.962 euro che, tenuto conto delle riserve preesistenti, comporta una riduzione del capitale sociale a 232.269.911 euro, in misura superiore al terzo del medesimo, integrando quindi la fattispecie di cui all'art. 2446 del codice civile.

Alla luce di quanto precede il Consiglio di Amministrazione delibererà di convocare l'assemblea degli Azionisti, oltre che per l'approvazione del bilancio di esercizio 2016, anche per l'adozione dei provvedimenti di cui all'art. 2446 Cod. Civ. Sul punto sarà messa a disposizione degli azionisti con le modalità e nei termini previsti dalla normativa la relativa Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione.

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

(valori in €/000)

	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
● Passività finanziarie correnti	(575.753)	(552.332)	(689.662)
● Passività finanziarie non correnti	0	(7.368)	(21.858)
● Disponibilità e cassa	4.784	11.434	19.393
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	423.788	395.976	424.479
Posizione Finanziaria Netta	(147.181)	(152.291)	(267.647)

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 321,7 milioni di euro, debiti per finanziamenti da controllate per 253,8 milioni di euro e la valutazione del *mark to market* degli strumenti derivati di copertura tasso per 0,2 milioni di euro.

Le passività finanziarie non correnti non risultano valorizzate a seguito della riclassificazione nelle passività correnti dei finanziamenti che ad oggi hanno una scadenza non superiore ai 12 mesi.

I crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti includono i crediti finanziari verso imprese controllate per circa 423,5 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	22
Altre attività non correnti	
Partecipazioni in imprese controllate	
Crediti in imprese controllate	12.902
Attività correnti	
Portafoglio immobiliare	613
TOTALE	<u>13.537</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	423.540		5.090		(253.801)	(43.374)
Società Collegate	248					
Società Correlate (Istituti di credito)		3.096	51		(219.357)	
Altre società Correlate			10			(648)
Totale	423.788	3.096	5.151		(473.158)	(44.022)

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

Rapporti economici

(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Controllate	1.955			13.590	(8.147)
Società Correlate (Istituti di credito)			(186)	0	(8.872)
Altre società Correlate	1.293	587			
Totale	3.248	587	(186)	13.590	(17.019)

Tutte le operazioni sono regolate a condizioni di mercato e quindi non producono 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.

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.

Si rammenta che il “Pacchetto Europeo di Protezione dei Dati” è entrato in vigore il 25 maggio 2016, divenendo esecutivo per le aziende nel maggio 2018.

Pertanto, entro tale data, la Società valuterà gli opportuni aggiustamenti per rendere il proprio sistema procedurale allineato con la suddetta 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

- In data 31 gennaio 2017, data di scadenza del periodo di esclusiva come meglio specificato in precedenza, LendLease ha fatto pervenire la propria *final offer* scadente il prossimo 21 febbraio 2017) concernente lo sviluppo congiunto con la controllata Milano Santa Giulia Spa dei cosiddetti Lotti Sud. Essendo il documento pervenuto a ridosso della seduta che approva la presente Relazione, il Consiglio di Amministrazione ha rimandato la propria decisione al riguardo a prossima riunione al fine di consentire agli amministratori di esaminarne e valutarne il contenuto, anche con l'assistenza dei propri advisor, ed assumere le conseguenti delibere.
- In data 1 febbraio 2017 il Consiglio di Amministrazione ha aggiornato le LINEE GUIDA per il biennio 2016 – 2017 approvate lo scorso esercizio che si ricorda avevano previsto una prosecuzione/rivisitazione del Piano Industriale Finanziario 2009/2014. L'aggiornamento è stato ritenuto necessario anche a seguito degli accadimenti intervenuti nel corso del 2016.

In sintesi l'aggiornamento delle suddette LINEE GUIDA prevedono per i 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 attraverso il raggiungimento di accordi di partnership con primari operatori internazionali;

Area Sud

Si ritiene opportuno proseguire l'attività di ricerca di equity partner al fine di costituire una partnership tesa allo sviluppo dei lotti della zona sud a ridosso della stazione di Rogoredo per la costruzione di tre edifici antistanti il fabbricato di Sky.

- **IMMOBILI TRADING**

Con riferimento al complesso di fabbricati interamente affittati a Sky ed alla luce del risultato della gara internazionale che non ha dato esiti in linea con le aspettative della società, si intende dare corso a nuove modalità di valorizzazione (anche in considerazione del contemporaneo sviluppo dei lotti adiacenti) mediante selezionati incontri one to one in particolare con quegli operatori che, per propria prassi aziendale, non hanno partecipato alla gara indetta pur ritenendo l'asset di interesse.

Con riferimento agli altri immobili facenti parte del perimetro oggetto della gara internazionale in considerazione delle intercorse disdette dei contratti di locazione e del conseguente mancato interesse da parte del mercato la società ha intenzione di proseguire la ricerca di uno o più acquirenti e nel caso vi fossero i requisiti per un cambio di destinazione d'uso più redditizio trovare un partner finanziario/immobiliare che congiuntamente alla società sviluppi l'iniziativa di valorizzazione.

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 2017, in continuità con il precedente esercizio, sarà rivolta alla valorizzazione degli immobili "trading" 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.

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 2017 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 1 febbraio 2017, ha deliberato di sottoporre la Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2016 all'approvazione dell'Assemblea.

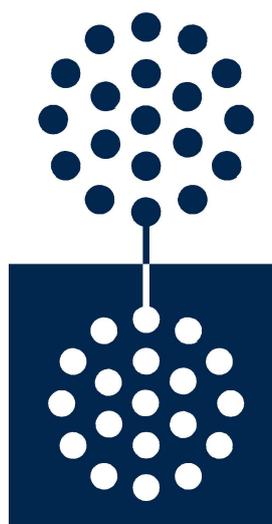
Il Bilancio di Esercizio al 31 dicembre 2016 di Risanamento Spa evidenzia una perdita d'esercizio pari a euro 40.396.962 che, tenuto conto delle riserve preesistenti, comporta una riduzione del capitale sociale ad euro 232.269.911, ovvero in misura superiore al terzo del medesimo, integrando quindi la fattispecie di cui all'art. 2446 del codice civile.

Siete pertanto invitati a:

- approvare la Relazione finanziaria annuale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016;
- approvare la proposta di riportare a nuovo la perdita di esercizio di euro 40.396.962.

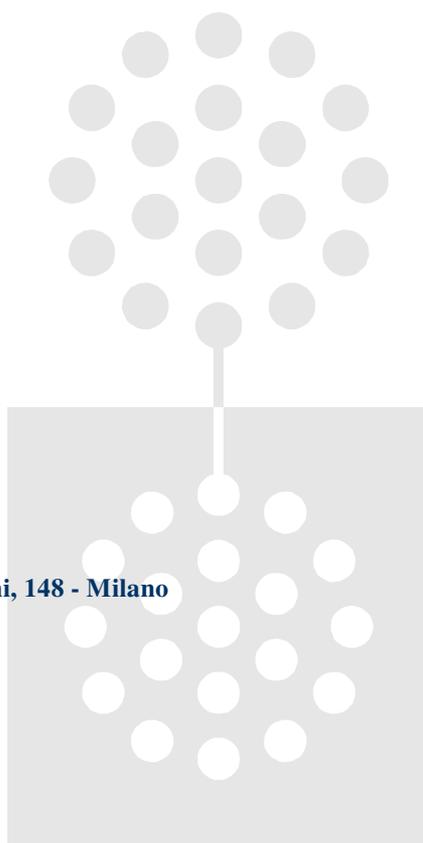
Si rimanda alla Relazione del Consiglio di Amministrazione redatta ai sensi dell'art. 2446 del codice civile per la proposta relativa all'eventuale adozione dei provvedimenti previsti dal suddetto articolo.

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



RISANAMENTO S.p.A.

**Bilancio consolidato
al 31 dicembre 2016**



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

Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata

(migliaia di euro)		31.12.2016	31.12.2015
	note		
Attività non correnti:			
Attività immateriali			
- Attività immateriali a vita definita	1)	19	-
		19	-
Attività materiali	2)		
- Investimenti immobiliari		-	219.671
- Immobili di proprietà		40.844	42.612
- Altri beni		5.585	5.650
		46.429	267.933
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
- Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti		248	258
<i>di cui con parti correlate</i>		248	258
- Crediti vari e altre attività non correnti		23.486	23.125
		23.734	23.384
Attività per imposte anticipate	4)	-	-
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		70.182	291.317
Attività correnti:			
Portafoglio immobiliare	5)	691.213	705.080
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	6)	10.382	37.514
<i>di cui con parti correlate</i>	6)	61	55
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	7)	11.996	43.703
<i>di cui con parti correlate</i>	7)	5.100	13.442
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		713.591	786.297
Attività destinate alla vendita:	8)		
di natura finanziaria		2.930	-
<i>di cui con parti correlate</i>		2.930	-
di natura non finanziaria		224.924	5.200
TOTALE ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (C)		227.854	5.200
TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)		1.011.627	1.082.814
Patrimonio netto:	9)		
quota di pertinenza della Capogruppo		191.484	256.740
quota di pertinenza dei Terzi			
TOTALE PATRIMONIO NETTO (D)		191.484	256.740
Passività non correnti:			
Passività finanziarie non correnti	10)	3.690	249.106
<i>di cui con parti correlate</i>	10)	-	142.316
Beneficiari a dipendenti	11)	1.841	1.836
Passività per imposte differite	4)	8.634	12.030
Fondi per rischi e oneri futuri	12)	88.859	111.253
Debiti vari e altre passività non correnti	13)	25.423	6.354
<i>di cui con parti correlate</i>	13)	336	335
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)		128.447	380.579
Passività correnti:			
Passività finanziarie correnti	14)	420.904	413.634
<i>di cui con parti correlate</i>	14)	300.369	296.656
Debiti tributari	15)	9.464	1.967
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	16)	19.782	29.894
<i>di cui con parti correlate</i>	16)	312	312
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)		450.150	445.495
Passività correlate ad attività destinate alla vendita:			
di natura finanziaria	8)	238.818	-
<i>di cui con parti correlate</i>		143.573	-
di natura non finanziaria		2.728	-
TOTALE PASSIVITA' CORRELATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (G)		241.546	-
TOTALE PASSIVITA' (H = E + F + G)		820.143	826.074
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)		1.011.627	1.082.814

Conto economico consolidato

(migliaia di euro)		31 dicembre 2016	31 dicembre 2015 (*)
	note		
Ricavi	20)	4.719	3.055
<i>di cui con parti correlate</i>	20)	1.293	1.293
Variazione delle rimanenze	5)	(13.885)	(348)
Altri proventi	21)	5.165	774
<i>di cui con parti correlate</i>	21)	587	746
Valore della produzione		(4.001)	3.481
Costi per servizi	22)	(13.632)	(14.427)
<i>di cui con parti correlate</i>	22)	(1.198)	(1.292)
Costi del personale	23)	(4.173)	(4.632)
Altri costi operativi	24)	(2.349)	(21.296)
<i>di cui non ricorrenti</i>	24)	-	(19.000)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUS VALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI (EBITDA)		(24.155)	(36.874)
Ammortamenti	1,2)	(1.845)	(1.875)
Plusvalenze/Minusvalenze/Svalutazioni/Ripristini di valore <i>di attività non ricorrenti</i>	2,25)	220	(1.437)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)		(25.780)	(40.186)
Proventi finanziari	26)	2.487	13.864
<i>di cui con parti correlate</i>	26)	2	2
Oneri finanziari	27)	(13.808)	(15.041)
<i>di cui con parti correlate</i>	27)	(10.277)	(10.252)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(37.101)	(41.363)
Imposte sul reddito del periodo	28)	(27.081)	1.124
RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(64.182)	(40.239)
Risultato netto da attività destinate alla vendita	29)	(1.270)	(8.125)
<i>di cui con parti correlate</i>	29)	(5.347)	(5.131)
RISULTATO DEL PERIODO		(65.452)	(48.364)
Attribuibile a:			
- Risultato del periodo attribuibile alla Capogruppo		(65.452)	(48.364)
- Risultato del periodo di pertinenza di Azionisti terzi		-	-

(euro)	note		
Risultato per azione base:	9)		
- da attività in funzionamento		(0,036)	(0,022)
- da attività destinate alla vendita		(0,001)	(0,005)
Risultato per azione base:		(0,037)	(0,027)

(*): in ossequio a quanto previsto dall'IFRS 5 tutti gli oneri e i proventi relativi al complesso immobiliare locato a SKY nonché quelli derivanti dalla gestione residuale dei veicoli societari che detenevano il portafoglio immobiliare francese ceduto nel corso del 2014, sono stati riclassificati nella voce "risultato netto da attività destinate alla vendita". Tale riclassifica è stata effettuata sia per l'esercizio 2016 sia per quello 2015.

Conto economico consolidato complessivo

(migliaia di euro)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Risultato del periodo	(65.452)	(48.364)
Componenti riclassificabili in periodi successivi nell'Utile/Perdita d'esercizio		
- Rilascio riserva di cash flow hedge a seguito di discontinuing - lordo	271	468
- Rilascio riserva di cash flow hedge a seguito di discontinuing - effetto imposte	(75)	(128)
Altre componenti del conto economico complessivo, al netto degli effetti fiscali	196	340
Totale risultato complessivo del periodo	(65.256)	(48.024)
Attribuibile a:		
- Risultato del periodo attribuibile alla Capogruppo	(65.256)	(48.024)
<i>di cui derivanti da attività cessate</i>	<i>(1.270)</i>	<i>(8.125)</i>
- 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							
9)							
Saldo al 1 gennaio 2015	382.302	(580)	(1.097)	(75.861)	304.764	0	304.764
Movimenti del patrimonio netto 2015							
Operazioni in derivati		340			340		340
Altre componenti di conto economico complessivo		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
Movimenti del patrimonio netto 2016							
Operazioni in derivati		196			196		196
Altre componenti di conto economico complessivo		196			196		196
Utile (perdita) netto dell'esercizio				(65.452)	(65.452)		(65.452)
Saldo al 31 dicembre 2016	382.302	(44)	(1.097)	(189.677)	191.484	0	191.484

Rendiconto Finanziario consolidato

(migliaia di euro)		31.12.2016	31.12.2015
	nota 31		
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO			
Utile (perdita) del periodo		(65.452)	(48.364)
Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:			
Ammortamenti		1.859	7.039
Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni)	a)	15.156	2.137
Plus valenze/minus valenze da realizzo (incluse partecipazioni)	b)	(4.972)	46
Variazione fondi	c)	(4.375)	22.368
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite)	d)	(743)	(852)
Investimenti in portafoglio immobiliare	e)	(2.674)	(2.031)
Cessioni di portafoglio immobiliare	e)	2.112	280
Variazione netta delle attività e passività commerciali	f)	29.803	(127.522)
<i>di cui parti correlate</i>	f)	(6)	(2.131)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)		(29.286)	(146.899)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
Investimenti in attività materiali	g)	(156)	(28.778)
Investimenti/cessioni in attività immateriali	h)	(24)	
Investimenti/cessioni in partecipazioni	i)	4	97
Variazione dei crediti e altre attività/passività finanziarie	j)	(258)	222
<i>di cui parti correlate</i>	j)	1	1.034
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)		(434)	(28.459)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA			
Variazione netta delle passività finanziarie	k)	943	(33.404)
<i>di cui parti correlate</i>	k)	4.970	(119.310)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)		943	(33.404)
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)			
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D)		(28.777)	(208.762)
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)			
		43.703	252.465
Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G)			
		-	-
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G)		14.926	43.703

(migliaia di euro)		31.12.2016	31.12.2015
INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DEL RENDICONTO FINANZIARIO:			
Beni in locazione finanziaria (rate da corrispondere)		4.996	6.218
Imposte sul reddito pagate		34.866	639
Interessi pagati		15.082	20.430

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 2016 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 1 febbraio 2017 e potrà essere soggetta a modificazioni fino alla data dell’Assemblea.

B. CRITERI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 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 relativi al complesso immobiliare locato a SKY nonché quelli derivanti dalla gestione residuale dei veicoli societari che detenevano il portafoglio immobiliare francese ceduto nel corso del 2014, sono stati riclassificati nella voce “risultato netto da attività destinate alla vendita”. Tale riclassifica è stata effettuata sia per l’esercizio 2016 sia per quello 2015.

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, ovvero 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.

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 2016 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 agli eventuali soci di minoranza in apposite voci dello stato patrimoniale e del conto economico la quota del patrimonio netto e del risultato dell’esercizio di loro spettanza. Il valore contabile della partecipazione in ciascuna delle controllate è eliminato a fronte della corrispondente quota di patrimonio netto di ciascuna delle controllate comprensiva degli eventuali adeguamenti al *fair value*, alla data di acquisizione, delle relative attività e passività; l’eventuale differenza residuale emergente è allocata alla voce avviamento.

Rispetto al 31 dicembre 2015 si segnalano le seguenti differenze tra le “società controllate consolidate con il metodo integrale”:

- nel corso del mese di ottobre 2016 sono state fuse per incorporazione in Immobiliare Cascina Rubina S.r.l. le società Ri Investimenti S.r.l., Tradital S.r.l. e Imbonati S.p.A. in liquidazione;
- nel corso del mese di novembre 2016 è stata liquidata la società Ri France S.a.s.u.;
- sempre nel corso del mese di novembre 2016 sono state costituite le società MSG Comparto Terzo S.r.l. e MSG Comparto Quarto S.r.l.;
- nel corso del mese di dicembre 2016 sono state fuse per incorporazione in Etoile Saint Florentin S.à.r.l. le società Etoile Rome S.à.r.l., Etoile Saint Augustin S.à.r.l., Etoile 50 Montaigne S.à.r.l. ed Etoile 54 Montaigne S.à.r.l..

Al 31 dicembre 2016 il numero delle imprese controllate e collegate di Risanamento S.p.A., elencate nei prospetti allegati, sono così ripartite:

Imprese:	31.12.2016		
	Italia	Estero	Totale
• controllate consolidate con il metodo integrale	12	4	16
• collegate e controllate a controllo congiunto valutate con il criterio del patrimonio netto	1		1
Totale imprese	13	4	17

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	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 2016 e 2015 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.

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.

Le attività possedute mediante contratti di leasing finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti sulla società tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività della società al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari.

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

Le operazioni di cessione e di 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 "fair value" al netto dei costi di vendita.

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

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

Benefici ai dipendenti

Piani successivi al rapporto di lavoro

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

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

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).

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 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.

Allo stato si valuta che i rischi per la crescita siano ancora orientati prevalentemente al ribasso. I principali fattori di incertezza provengono, oltre che dalle condizioni finanziarie, dal contesto mondiale. È in particolare elevato il rischio che l'espansione dell'economia globale, rispetto a quanto incorporato nelle proiezioni, possa risentire del manifestarsi e del diffondersi di spinte protezionistiche, oltre che di possibili turbolenze nelle economie emergenti.

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.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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.

Si evidenzia al riguardo che a seguito degli accordi di conciliazione giudiziale sottoscritti in data 15 dicembre 2016 da Risanamento S.p.A. e Milano Santa Giulia S.p.A. da una parte e l'Agenzia delle Entrate dall'altra, ampiamente descritti nel paragrafo 3.3 "Eventi principali" della Relazione, il contenzioso del Gruppo è quasi completamente azzerato e sostanzialmente limitato a vecchie vertenze (di importi peraltro non significativi) giacenti in Cassazione a seguito di ricorsi effettuati dall'Agenzia delle Entrate in considerazione degli esiti a quest'ultima non favorevoli.

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

Risanamento S.p.A.

Imposta di registro su un atto transattivo del 2008

In data 12 gennaio 2012 si è svolta dinanzi la Commissione Tributaria Regionale di Milano la trattazione dell'appello presentato da Risanamento S.p.A. avverso la sentenza di primo grado del 28 aprile 2010 (sfavorevole per la società) per Imposta di Registro afferente una transazione con SADI del 2008 (importo del rilievo pari a circa 1,2 milioni di euro con vincolo di solidarietà con la controparte). La Commissione con sentenza depositata il 31 gennaio 2012 ha accolto l'appello della società. Avverso la citata sentenza l'Ufficio ha presentato ricorso in Cassazione e la società ha proposto tempestivo controricorso depositandolo in data 6 marzo 2013. Ad oggi non è stata ancora fissata l'udienza di trattazione.

RI Estate S.rl.

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

Milano Santa Giulia S.p.A.

Cartella esattoriale Irap anno 2000

In data 22 febbraio 2007 l'Agenzia delle Entrate ha presentato ricorso alla Corte di Cassazione avverso la decisione della Commissione Tributaria Regionale della Lombardia favorevole alla società, che disponeva l'annullamento di una cartella esattoriale riguardante IRAP anno 2000 di 590 mila euro circa; l'udienza di trattazione non è stata ancora fissata.

Immobiliare Cascina Rubina S.r.l.

Cartella di pagamento IVA 2004

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 S.r.l., incorporata da Immobiliare Cascina Rubina con atto di fusione del 27 ottobre 2016. 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. L'udienza di trattazione non è stata ancora fissata, ma si evidenzia comunque che l'importo della cartella è già stato saldato da Tradital S.r.l..

Etoile Francois 1er S.a.r.l.

Avviso di accertamento – consolidato fiscale orizzontale

A valle della cessione del patrimonio immobiliare parigino alcune società francesi del gruppo (previo presentazione di opportuno interpello e con l'assistenza di un primario studio fiscale) hanno

applicato una nuova normativa fiscale - introdotta nelle more della presentazione delle dichiarazioni - che prevede il consolidamento orizzontale tra le società dello stesso gruppo anche al fine di beneficiare delle perdite pregresse esistenti in capo alle partecipanti.

Tale operazione è stata oggetto di verifica da parte dell'amministrazione francese la quale (in assenza di giurisprudenza e dottrina sul tema specifico) ha emesso un accertamento nei confronti di Etoile Francois 1er riprendendo a tassazione gli importi relativi all'utilizzo delle perdite pregresse ed evidenziando di conseguenza una imposta da pagare per circa 4,9 milioni di euro.

La società Etoile Francois 1er (che ha utilizzato le perdite pregresse della "sorella" Etoile Actualis) ha immediatamente fatto ricorso e nelle more del procedimento, in alternativa al pagamento della maggiore imposta accertata, è stata rilasciata una garanzia fideiussoria di pari importo.

Sulla base di quanto indicato dai consulenti fiscali, anche in considerazione di quanto esposto circa l'assenza di giurisprudenza e dottrina sul tema in questione, è stato stanziato un fondo rischi pari a 4,3 milioni di euro.

E. Rischi connessi agli strumenti finanziari

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

Rischi relativi all'indebitamento finanziario

Alla data del 31 dicembre 2016 il Gruppo Risanamento evidenzia una posizione finanziaria netta (negativa) pari a circa 648,2 milioni di euro.

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

	<i>31 dic 14</i>	<i>31 dic 15</i>	<i>31 dic 16</i>
<i>Posizione finanziaria netta</i> (milioni/euro)	443	619	648

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 2016 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 12 gennaio 2016 – sono state formulate alle banche creditrici e anche azioniste della Società richieste concernenti la proroga/moratoria del termine di rimborso e del pagamento dei relativi interessi al 31 dicembre 2018 per i seguenti finanziamenti attualmente in scadenza al 31 dicembre 2017:

- 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 SanPaolo 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 Intesa SanPaolo relativamente al saldo dei differenziali maturati su IRS ristrutturato per un importo di circa 15 milioni di euro;
- Finanziamento erogato da Banca Popolare di Milano a Risanamento Spa (garantito da immobili di proprietà di Milano Santa Giulia) per circa 63 milioni di euro.

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 2016 è di 1,9 milioni di euro (di cui 0,3 milioni verso parti correlate) contro gli 1,6 milioni al 31 dicembre 2015 mentre i debiti relativi alle posizioni in contenzioso e in contestazione sono pari a 0,2 milioni di euro e si riducono sensibilmente rispetto ai 2,4 milioni di euro al 31 dicembre 2015 a seguito della transazione stipulata con il gruppo GH descritta nel precedente paragrafo “eventi principali”.

- Debiti tributari

Alla data del 31 dicembre 2016 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- Debiti finanziari

Si segnala che alla data del 31 dicembre 2016 non si evidenziano debiti finanziari scaduti relativi ai finanziamenti in corso anche alla luce delle comunicazioni ricevute dalle banche finanziatrici come meglio specificato in precedenza.

Rischi correlati ai contenziosi

I contenziosi che interessano 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 non sono in essere ingiunzioni/precetti di pagamento verso il Gruppo.

H. NUOVI PRINCIPI ED INTERPRETAZIONI ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2016:

Di seguito si riporta l'elenco dei principi contabili internazionali e delle interpretazioni approvati dallo IASB e omologati per l'adozione in Europa e applicati per la prima volta nell'esercizio in corso.

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.

Annual Improvements 2010-2012

Data emissione da parte dello IASB: 12 dicembre 2013

Data di efficacia prevista dal principio: 1° febbraio 2015

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.

Amendments to IAS 16 and IAS 41 for bearer plants

Data emissione da parte dello IASB: 24 giugno 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2016

Le modifiche prevedono che le piante fruttifere, al contrario di come avveniva in precedenza, debbano essere contabilizzate analogamente agli elementi di immobili, impianti e macchinari costruiti in economia prima che siano nel luogo e nella condizione necessaria perché essi siano in grado di funzionare nel modo inteso dalla direzione aziendale come previsto dallo IAS 16 “Property, Plant and Equipment”.

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 definiscono che i criteri di ammortamento legati alla generazione dei ricavi sono applicabili solo in limitate circostanze.

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.

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.

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 regards International Financial Reporting Standards 10 and 12 and International Accounting Standard 28

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 attività d’investimento all’interno di un Gruppo.

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

Di seguito sono indicati i principi contabili internazionali, le interpretazioni, le modifiche a esistenti principi contabili e interpretazioni, ovvero specifiche previsioni contenute nei principi e nelle interpretazioni approvati dallo IASB che non sono ancora state omologate per l'adozione in Europa alla data del 31 ottobre 2016 (ad eccezione dell'IFRS 9 e dell'IFRS 15 omologati in data successiva).

IFRS 15: Ricavi per contratti con clienti

Data emissione da parte dello IASB: 29 maggio 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2018

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

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

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

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: i) le modalità di classificazione e misurazione degli strumenti derivati; ii) le modalità di impairment degli strumenti finanziari; iii) le modalità di applicazione dell'hedge accounting; iv) la contabilizzazione delle variazioni del merito creditizio nella misurazione a fair value delle passività.

IFRS 14: Regulatory Deferral Accounts

Data emissione da parte dello IASB: 30 gennaio 2014

Data di efficacia prevista dal principio: L'IFRS 14 è entrato in vigore dal 1° gennaio 2016, ma la Commissione Europea ha deciso di sospendere il processo di omologazione in attesa del nuovo principio contabile sui "rate-regulated activities".

L'IFRS 14 consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alla rate regulation secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi, lo standard richiede che l'effetto della rate regulation debba essere presentato separatamente dalle altre voci.

IFRS 16: Leasing

Data emissione da parte dello IASB: 13 gennaio 2016

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2019

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

Amendment to IAS 12 — Recognition of deferred tax assets for unrealised losses

Data emissione da parte dello IASB: 19 gennaio 2016

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2017

L'obiettivo è quello di chiarire la modalità di contabilizzazione di una perdita non realizzata su uno strumento di debito misurato al fair value che dà luogo alla creazione di una differenza temporanea deducibile quando il proprietario dello strumento si aspetta di mantenerlo fino alla scadenza.

Amendments to IAS 7 under its disclosure initiative

Data emissione da parte dello IASB: 29 gennaio 2016

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2017

L'obiettivo è quello di dare informative che permetta agli utilizzatori del bilancio di valutare i cambiamenti nella passività derivanti da attività di finanziamento.

Clarifications to IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers

Data emissione da parte dello IASB: 12 aprile 2016

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2018

Vengono previste tre nuove soluzioni ai quesiti posti: i) identificazione dell'obbligazione contrattuali correlate al raggiungimento di performance; ii) considerazioni in merito al rapporto principale – agente; iii) licenze.

Amendment to IFRS 2 — Clarifications of classification and measurement of share based payment transactions

Data emissione da parte dello IASB: 20 giugno 2016

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2018

L'emendamento tratta i seguenti temi identificati dall' IFRS Interpretation Committee: i) contabilizzazione di un piano di pagamento tramite azioni a benefici definiti che include il raggiungimento di risultati; ii) il pagamento basato su azioni in cui la modalità di regolazione è correlato a eventi futuri; iii) pagamenti basati su azioni regolati al netto delle ritenute fiscali; iv) il passaggio da una modalità di retribuzione basata su denaro a una basata su azioni.

Amendments to IFRS 4: Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts

Data emissione da parte dello IASB: 12 settembre 2016

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2018

L'emendamento tratta di preoccupazioni sorte nell'applicazione dell'IFRS 9 sugli strumenti finanziari prima dell'introduzione dei nuovi standard contrattuali assicurativi. Vengono inoltre fornite due opzioni per società che sottoscrivono contratti assicurativi con riferimento all'IFRS 4: i) un'opzione che permetta alle società di riclassificare dal conto economico al conto economico omnicomprendivo alcuni ricavi o costi provenienti da determinati financial assets; ii) un'esenzione temporanea dall'applicazione dell'IFRS 9 la cui attività prevalente è la sottoscrizione di contratti come descritti dall'IFRS 4.

IFRIC 22 — Foreign Currency Transactions and Advance Consideration

Data emissione da parte dello IASB: 8 dicembre 2016

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2018

L'interpretazione tratta delle operazioni in valuta estera nel caso in cui un'entità riconosca una attività o una passività non monetaria proveniente dal pagamento o dall'incasso di un anticipo prima che l'entità si riconosca il relativo asset, costo o ricavo. Quanto definito non deve essere applicato alle imposte, ai contratti assicurativi o riassicurativi.

Amendments to IAS 40 regarding transfers of investment property

Data emissione da parte dello IASB: 8 dicembre 2016

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2018

L'emendamento prevede: i) il paragrafo 57 dello IAS 40 viene modificato prevedendo che un'entità deve trasferire una proprietà da, o a, la categoria di investimento immobiliare solo quando c'è

evidenza del' cambio d'uso. ii) La lista degli esempi indicati nel paragrafo 57 (a) – (d) viene ridefinita come una lista di esempi non esaustiva.

Annual improvements — 2014-2016

Data emissione da parte dello IASB: 8 dicembre 2016

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2018

I lavori hanno riguardato: i) IFRS 1 vengono eliminate l'esenzioni di breve periodo previste ai paragrafi E3-E7, perché sono venuti a meno i motivi della loro previsione; ii) IFRS 12 viene chiarito il fine dello standard specificando che i requisiti di informativa, eccetto per quelli previsti dai paragrafi B10-B16, si applicano agli interessi di un'entità elencata al paragrafo 5 che sono classificate come detenute per la vendita, per la distribuzione o come discontinued operation ex IFRS5; iii) IAS 28 viene chiarito che la decisione di misurare al fair value attraverso il conto economico un investimento in una società controllata o in una joint venture detenuta da una società di venture capital è possibile per ogni investimento in controllate o joint venture sin dalla loro rilevazione iniziale.

I. RISULTATO PER AZIONE

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

L. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

In ottemperanza a quanto richiesto 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 Srl).

E proprio in tale direzione allo stato volge la trattativa in essere con LendLease e la relativa concessione a quest'ultima di una esclusiva sino al 31 marzo per lo sviluppo congiunto di tutta l'iniziativa di Milano Santa Giulia i cui dettagli sono descritti nel paragrafo 3.3 della Relazione.

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 sino ad oggi e del contenuto della sentenza depositata dal TAR nel corso del mese di giugno 2016, la società ERM (società di primario standing internazionale) nel luglio 2016 ha effettuato una nuova stima dei costi di bonifica che nella sostanza ha riconfermato il contenuto della stima del marzo 2014.

Come già rilevato nel paragrafo 3.3 della Relazione, occorre inoltre tenere in debita considerazione che la suddetta nuova stima è stata prodotta utilizzando un modello deterministico, invece di quello stocastico insito nel metodo utilizzato per le stime precedentemente predisposte (*Analisi MonteCarlo*). Si è infatti verificata nel corso degli anni una riduzione dell'incertezza tramite l'acquisizione di nuovi dati, ed inoltre si sono meglio chiariti i possibili scenari percorribili.

Con comunicazione del 20 gennaio 2017 la società ERM ha confermato, senza indicare allo stato la necessità di effettuare integrazioni le risultanze del sopra citato aggiornamento.

Pertanto, alla luce di quanto sopra indicato non sono state apportate modifiche alla consistenza del fondo bonifiche; si ricorda che le società controllate Milano Santa Giulia 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 2016, pari a circa 19 milioni di euro, la valorizzazione del fondo in bilancio alla data del 31 dicembre 2016 risulta dunque essere pari a 75,6 milioni di euro.

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

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

le linee guida strategiche aggiornate dal Consiglio di Amministrazione prevedono con specifico riferimento all'area di Milano Santa Giulia il proseguimento delle attività mirate all'ottenimento della variante al PII mediante la sottoscrizione di un nuovo accordo di programma e di una nuova convenzione nonché della predisposizione e condivisione del piano di bonifica con gli enti competenti. Pertanto al fine di supportare finanziariamente gli obiettivi indicati è stata richiesta alle banche (che ad oggi complessivamente detengono circa l'80% del capitale sociale della Società) la proroga sino al 31 dicembre 2018 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);

- Contratto di finanziamento tra MSG Residenze ed Intesa Sanpaolo relativamente al saldo dei differenziali maturati su IRS ristrutturato per un importo di circa 15 milioni di euro;
- Finanziamento erogato da Banca Popolare di Milano a Risanamento Spa (garantito da immobili di proprietà di Milano Santa Giulia) per circa 63 milioni di euro.

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 nell'ambito delle indicazioni previste dalle sopracitate linee guida strategiche, e come già ampiamente indicato nella Relazione sulla Gestione, è stato concesso fino al 31 marzo 2017 un periodo di esclusiva a LendLease per la possibile cooperazione nello sviluppo congiunto, da attuarsi mediante un development agreement, del progetto Milano Santa Giulia (con esclusione del Complesso Sky e dei c.d. Lotti Sud, questi ultimi già oggetto di separato accordo di esclusiva) e finalizzato a concordare i termini legali e commerciali dell'operazione. Alla luce poi della conclusione del processo strutturato di vendita relativo principalmente al complesso Sky, che non ha prodotto offerte di consistenza ritenuta adeguata, la Società intende dar corso a nuove modalità di valorizzazione dello stesso, mediante selezionati incontri *one to one* in particolare con quegli operatori che, per propria prassi aziendale, non hanno partecipato alla gara indetta da Risanamento, pur ritenendo l'asset di interesse.

Le azioni intraprese sono pertanto tutte volte al perseguimento di 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 2016, pari a circa 9 milioni di euro, unitamente ai flussi previsti per i prossimi 12 mesi, consentiranno alla Società di mantenere una situazione di equilibrio finanziario e operare come entità in funzionamento.

Per completezza di informativa, si fa presente che la fattispecie ex art. 2446 cod. civ. non costituisce al momento attuale un elemento che possa influenzare negativamente la continuità aziendale come ampiamente descritto nella Relazione sulla Gestione a cui si rinvia. Inoltre sono stati valutati eventuali disallineamenti temporali correlati alle previsioni di esborsi e incassi e a tal riguardo gli Amministratori hanno identificato le azioni che potrebbero essere intraprese (anche con l'ausilio del ceto bancario per operazioni di rifinanziamento di alcuni immobili) secondo tempistiche e condizioni idonee al superamento di un eventuale fabbisogno finanziario.

Considerato il quadro sopra rappresentato ed i fattori di rischio di cui si è dato ampia disamina nella sezione "Risk management" della Relazione, preso atto delle azioni intraprese e finalizzate al loro superamento, gli Amministratori hanno ritenuto appropriato l'utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio. In particolare si è prestata la massima considerazione all'incertezza significativa – che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività sulla base del presupposto della continuità aziendale - connessa ad un presupposto non di autonomo e diretto controllo della Società e rappresentata 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 2017 le proprie attività. Sul punto specifico

gli Amministratori hanno la ragionevole aspettativa che essa sarà acquisita, tenuto anche conto che, come precedentemente indicato, gli istituti di credito coinvolti rivestono il duplice ruolo di creditori e di azionisti (che ad oggi risultano detenere complessivamente circa l'80% del capitale sociale e nello specifico Intesa Sanpaolo – che peraltro effettua il consolidamento contabile - detiene il 48%) e che le analoghe richieste di proroghe negli scorsi esercizi sono sempre state accolte. 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 – così come indicate nelle linee guida strategiche - che confermano 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 2015, presentano la seguente composizione e variazione:

	31.12.2015	Investimenti	Amm.ti	Svalutazioni / Ripristini	Dismissioni	31.12.2016
Concessioni, licenze, manchi e diritti simili	-	24	(5)			19
Totale	-	24	(5)			19

La voce si riferisce a licenze software acquisite nel corso dell'esercizio dalla Capogruppo; il costo storico è pari a 24 mila euro con un fondo ammortamento di 5 mila euro.

La Società non detiene attività immateriali a vita indefinita.

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:

	31.12.2016			31.12.2015		
	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
Immobilizzazioni in corso e acconti				51		51
				250.669	30.998	219.671
Immobili di proprietà	60.225	19.381	40.844	60.225	17.613	42.612
Immobilizzazioni in corso e acconti						
	60.225	19.381	40.844	60.225	17.613	42.612
Altri beni	6.563	2.978	3.585	6.542	2.892	3.650
Acconti	3.780	1.780	2.000	3.780	1.780	2.000
	10.343	4.758	5.585	10.322	4.672	5.650
Totale	70.568	24.139	46.429	321.216	53.283	267.933

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

	31.12.2014	Incrementi	Decrementi	Amm.ti	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	0				0
	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

	31.12.2015	Riclassifiche	Incrementi	Decrementi	Amm.ti	31.12.2016
Investimenti immobiliari	219.620	(219.755)	135			0
Immobilizzazioni in corso e acconti	51			(51)		0
	219.671	(219.755)	135	(51)	0	0
Immobili di proprietà	42.612				(1.768)	40.844
Immobilizzazioni in corso e acconti	0					0
	42.612	0	0	0	(1.768)	40.844
Altri beni	3.650		21		(86)	3.585
Acconti	2.000					2.000
	5.650	0	21	0	(86)	5.585
Totale	267.933	(219.755)	156	(51)	(1.854)	46.429

Tra gli “*investimenti immobiliari*” la riduzione dell’esercizio è imputabile esclusivamente alla riclassifica del fabbricato SKY nella posta “*attività destinate alla vendita*”; alla luce della conclusione del processo strutturato di vendita che non ha prodotto offerte di consistenza ritenuta adeguata, la Società intende dare corso a nuove modalità di valorizzazione del fabbricato SKY, mediante selezionati incontri one to one in particolare con quegli operatori che, per propria prassi aziendale, non hanno partecipato alla gara pur ritenendo l’asset di interesse. Per maggiori dettagli si rimanda alla Relazione al paragrafo 3.3 Eventi principali.

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:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazione
Titoli e partecipazioni valutati secondo il metodo del patrimonio netto	-	-	-
Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)	-	1	(1)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti	248	258	(10)
Crediti vari e altre attività non correnti	23.486	23.125	361
Totale	23.734	23.384	350

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 2015) della società collegata Impresol S.r.l. in liquidazione:

Attività non correnti	-
Attività correnti	867
Passività non correnti	(32)
Passività correnti	(1.437)
Costi della produzione	(46)
Risultato netto	(35)

La voce “*titoli e partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)*” si riferiva a una partecipazione di minoranza in una società. Tale partecipazione è stata dismessa nel corso dell’esercizio generando una plusvalenza di 3 mila euro.

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 35.

Si ricorda che nel corso dell’esercizio tali crediti sono stati svalutati per euro 10 mila; alla data della presente Relazione il credito è esposto al netto di un fondo svalutazione di 181 mila euro.

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 23.386 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:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazione
Attività per imposte anticipate	-	-	-
Passività per imposte differite	(8.634)	(12.030)	3.396
Totale	(8.634)	(12.030)	3.396

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

	31.12.2015	Incrementi	Riclassifiche	Decrementi	31.12.2016
Perdite fiscali, acc.ti e svalutazioni	9.413			(242)	9.171
Incapienza Rol per oneri finanziari	5.743				5.743
Fair value strumenti finanziari	89			(74)	15
Altre e minori	(75)	(8)			(83)
Capitalizzazione oneri finanziari	(6.781)		1.852	13	(4.916)
Plusvalori a tassazione differita	(19.089)		876		(18.213)
Eliminazione partecipazioni	(1.330)			979	(351)
Totale	(12.030)	(8)	2.728	676	(8.634)

Si rileva una diminuzione nella posta “*perdite fiscali, accantonamenti e svalutazioni*” a seguito dell’utilizzo di fondi svalutazione a fronte di posizioni creditorie; la riduzione della posta “*eliminazione partecipazioni*” è strettamente connessa alla contrazione del valore di mercato dell’immobile sito in Milano via Grosio.

Si segnala anche che la riduzione delle poste “*capitalizzazione oneri finanziari*” e “*plusvalori a tassazione differita*” è dovuta esclusivamente alla loro riclassifica tra le “*passività correlate ad attività destinate alla vendita*” in quanto strettamente connesse all’immobile SKY.

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 segnala che le imposte anticipate relative al “*fair value strumenti finanziari*” si rigirerà nel corso dell’esercizio 2017.

Si precisa infine che l’ammontare delle perdite (al 31 dicembre 2016), su cui non sono state stanziare imposte anticipate è pari a circa 387 milioni di euro.

NOTA 5 – PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

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

	31.12.2015	Riclassifiche	Incrementi	Decrementi	31.12.2016
• Prodotti in corso di lavorazione	653.570		2.687	(6.050)	650.207
• Prodotti finiti e merci	51.437	31		(10.522)	40.946
• Acconti	73			(13)	60
Totale	705.080	31	2.687	(16.585)	691.213

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 mentre i “*decrementi*” si riferiscono:

- per euro 1.900 mila, alla cessione di un immobile sito in Amiens (Francia); tale cessione ha dato luogo a una plusvalenza lorda di 200 mila euro;
- per euro 4.150 mila, alle svalutazioni apportate per adeguare i valori contabili al “fair value” delle singole iniziative.

Tra i “*Prodotti finiti e merci*”, i “*decrementi*” si riferiscono esclusivamente 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
PORTAFOGLIO IMMOBILIARE				
Progetti di sviluppo - Milano Santa Giulia	650.104	(A)	658.656	dic-16
Immobili di trading	41.109	(A)	41.109	dic-16
TOTALE PORTAFOGLIO IMMOBILIARE	691.213		699.765	
ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA	219.724	(B)	271.000	dic-16
TOTALE	910.937		970.765	

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

Valore contabile e criteri di contabilizzazione

A – Progetti di sviluppo ed immobili di Trading

I terreni e le aree edificabili sono valutati al minore tra il costo di acquisizione ed il corrispondente presunto valore netto di realizzo. 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.

B – Attività destinate alla vendita

Le attività destinate alla vendita sono valutate al minore tra il valore netto contabile ed il valore corrente al netto dei costi di 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 immobili "di trading" è stato utilizzato il Metodo del *Discounted Cash Flow* e il Metodo Comparativo.

Il metodo del "DCF" si basa: (i) sulla determinazione, per un periodo di "n" anni, corrispondente alla vita residua dei contratti, dei flussi netti futuri derivanti dalla locazione della proprietà; (ii) sulla determinazione del valore di mercato del bene immobile oggetto di perizia al termine del periodo di locazione mediante la capitalizzazione del flusso netto atteso; (iii) sull'attualizzazione alla data della valutazione degli addendi determinati secondo i criteri precisati. In presenza di significativi interventi di manutenzione straordinaria, si tiene conto dei relativi costi e dei benefici in termini di canoni futuri attesi.

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

- Per le "attività destinate alla vendita", che si riferiscono al complesso SKY, è stato utilizzato il Metodo del *Discounted Cash Flow* ("DCF") sopra descritto.

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

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

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

Con riferimento al portafoglio immobiliare del Gruppo si specifica che:

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

- l’iniziativa di sviluppo “Milano Santa Giulia” è anch’essa classificata nel Livello gerarchico 3. Non vi sono infatti indicatori osservabili sul mercato a causa dell’unicità dell’iniziativa sia in termini di dimensioni sia in termini di caratteristiche. Inoltre è anche in corso una rivisitazione del progetto al fine di ottenere la Variante al Piano.

- le attività destinate alla vendita sono classificate a Livello gerarchico 3. In relazione all’edificio SKY le metodologie di calcolo applicate, come sopra indicato, fanno riferimento a indicatori (prezzi di vendita, tassi, ecc) di difficile osservabilità sui mercati per la peculiarità dell’edificio per il quale non ci sono transazioni omogenee o simili rilevabili sul mercato.

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

Sono così composti:

	31.12.2016	31.12.2015	Variatione
Crediti commerciali:			
• Crediti verso clienti	2.232	2.106	126
• Crediti verso parti correlate	61	55	6
	2.293	2.161	132
Crediti vari e altre attività correnti:			
• Crediti tributari	6.970	33.370	(26.400)
• Crediti verso altri	1.119	1.983	(864)
	8.089	35.353	(27.264)
Totale	10.382	37.514	(27.132)

I “*crediti verso clienti*” sono esposti al netto del fondo svalutazione di euro 2.718 mila al 31 dicembre 2016 (euro 3.144 mila al 31 dicembre 2015), determinati sulla base di valutazioni puntuali delle singole posizioni creditizie.

Il fondo ha subito la seguente movimentazione:

	31.12.2016	31.12.2015
Saldo iniziale	3.144	3.097
Accantonamenti dell'esercizio	474	47
Utilizzi dell'esercizio	(900)	-
Saldo finale	2.718	3.144

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:

	31.12.2016	31.12.2015
Non scaduti	424	16
Scaduti da meno di 30 giorni		2
Scaduti da 30 a 60 giorni		
Scaduti da 60 a 90 giorni	1	
Scaduti da oltre 90 giorni	1.807	2.088
Totale	2.232	2.106

I “*crediti verso parti correlate*” sono pari a 61 mila euro; si rimanda alla Nota 35 (Rapporti con parti correlate).

La posta “*crediti tributari*” evidenzia una sensibile riduzione rispetto al precedente esercizio dovuta principalmente al utilizzo di poste creditorie verso l'erario in sede di conciliazione giudiziale di cui si è data ampia descrizione nella Relazione al paragrafo 3.3 Eventi principali.

NOTA 7 – CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI

Le disponibilità liquide ammontano ad euro 11.996 mila (di cui euro 5.100 mila sono relative a depositi presso parti correlate come indicato nella Nota 35 cui si rimanda) contro le 43.703 migliaia di euro al 31 dicembre 2015.

La disponibilità vincolata è pari a 3 milioni di euro (contro i 6,8 milioni vincolati al 31 dicembre 2015) ed è relativa a somme vincolate al pagamento di interessi su finanziamenti in essere, a garanzia di fidejussioni rilasciate e ad obblighi contrattuali.

Si segnala infine che sono stati classificati tra le “*attività destinate alla vendita*” i depositi su conti correnti vincolati in virtù del contratto di finanziamento sull'edificio SKY per un importo di 2.930 migliaia di euro (interamente riferiti a parti correlate)

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

NOTA 8 – ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA e PASSIVITA' CORRELATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA

Tra le “*attività destinate alla vendita di natura finanziaria*” sono stati classificati depositi su conti correnti vincolati in virtù del contratto di finanziamento sull’edificio SKY per un importo di 2.930 migliaia di euro (interamente riferiti a parti correlate).

Tra le “*attività destinate alla vendita di natura non finanziaria*” sono stati classificati:

- l’opera dell’artista Anisch Kapoor (per euro 5.200 mila) per la quale è stato rinnovato il mandato di vendita ad un intermediario e sono ad oggi in corso avanzate trattative per la sua cessione;
- i fabbricati SKY per un valore di 219.724 migliaia di euro; infatti, alla luce della conclusione del processo strutturato di vendita che non ha prodotto offerte di consistenza ritenuta adeguata, la Società intende dare corso a nuove modalità di valorizzazione del fabbricato SKY, mediante selezionati incontri one to one in particolare con quegli operatori che, per propria prassi aziendale, non hanno partecipato alla gara, pur ritenendo l’asset di interesse; per maggiori dettagli si rimanda alla Relazione al paragrafo 3.3 Eventi principali.

Tra le “*passività correlate ad attività destinate alla vendita di natura finanziaria*” sono state riclassificate tutte linee di finanziamento correlate con i fabbricati SKY (al netto dei relativi oneri accessori) il cui importo, al 31 dicembre 2016, ammonta a 238.818 migliaia di euro (di cui 143.573 migliaia di euro riferite a parti correlate).

Infine tra “*le passività correlate ad attività destinate alla vendita di natura non finanziaria*” è stata classificata la fiscalità differita, pari a 2.728 migliaia di euro, connessa ai fabbricati SKY.

NOTA 9 - PATRIMONIO NETTO

Come si rileva nel “*Prospetto dei movimenti di patrimonio netto*”, la variazione intervenuta nel periodo 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 44 mila e nel corso del periodo ha subito un miglioramento di euro 196 mila rispetto al dato del 31 dicembre 2015, ove tale riserva era negativa per euro 240 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 2016	Patrimonio Netto	Risultato dell'esercizio
Patrimonio netto e risultato del periodo della Capogruppo	232.270	(40.397)
Eliminazione profitti e perdite già riflesse in consolidato		4.913
Patrimonio netto e risultato dell'esercizio delle società controllate consolidate	314.438	(27.436)
Maggior costo di acquisto di partecipazioni in società consolidate rispetto al patrimonio netto sottostante (al netto dell'effetto imposte) attribuibile a:		
- portafoglio immobiliare	918	(2.532)
- immobilizzazioni materiali		
Annullamento del valore netto di carico	(356.142)	
Valutazione partecipazioni col metodo del patrimonio netto		
Patrimonio netto e risultato del periodo consolidati di Gruppo	191.484	(65.452)

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)

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 10 – PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI

Le passività finanziarie non correnti ammontano a 3.690 migliaia di euro e si riferiscono interamente a banche terze. La loro composizione è così dettagliata:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazione
Debiti verso banche non correnti	-	243.688	(243.688)
Altri debiti finanziari	-	455	(455)
Passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine	3.690	4.963	(1.273)
Totale	3.690	249.106	(245.416)

Alla data della presente Relazione non vi sono “*debiti verso banche non correnti*”. Il decremento rispetto al 31 dicembre 2015 è imputabile principalmente alla riclassifica, tra le “*passività correlate ad attività destinate alla vendita*” delle linee di finanziamento connesse ai fabbricati SKY; per maggiori dettagli si rimanda alla Nota 8.

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

CATEGORIA	VALORE CONTABILE (€/000)	DEBITO FINANZIARIO DIRETTO (€/000) (a)	FORMA TECNICA	MATURITY MEDIA	SIGNIFICATIVE CLAUSOLE CONTRATTUALI (b)
PORTAFOGLIO IMMOBILIARE					
Progetti di sviluppo - Milano Santa Giulia	650.104	80.353	Mutuo fondiario	1	
Immobili di trading	41.109	4.966	Leasing	1,3	
TOTALE PORTAFOGLIO IMMOBILIARE	691.213	85.319			
ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA	219.724	239.657	Finanziamento ipotecario, mutuo fondiario	11,3	
TOTALE	910.937	324.976			

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

(b) – Nulla da segnalare

Gli “*altri debiti finanziari*” pari a euro 455 mila al 31 dicembre 2015 comprendevano esclusivamente i debiti conseguenti alla valutazione di derivati; tale posta nella presente Relazione è classificata tra le “*Passività finanziarie correnti*”.

Le “*passività per locazioni finanziarie a medio/lungo termine*” di euro 3.690 mila (euro 4.963 mila al 31 dicembre 2015) si riferiscono ai debiti per leasing scadenti oltre i 12 mesi.

Le garanzie prestate sono indicate alla Nota 18.

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

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

SCHEMA CONSOB PER LA RAPPRESENTAZIONE DELLA PFN

(valori in migliaia di euro)

			di cui con parti correlate
A.	Cassa	12	
B.	Altre disponibilità liquide	14.914	8.031
C.	Titoli detenuti per la negoziazione	0	
D.	LIQUIDITA'	14.926	
		(A) + (B) + (C)	
E.	CREDITI FINANZIARI CORRENTI	0	
F.	Debiti bancari correnti	425.227	303.457
G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	1.307	
H.	Altri debiti finanziari correnti	251	
I.	INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	426.785	
		(F) + (G) + (H)	
J.	INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CORRENTE	411.858	
		(I) - (E) - (D)	
K.	Debiti bancari non correnti	236.628	140.485
L.	Obbligazioni emesse	0	
M.	Altri debiti non correnti	0	
N.	INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE	236.628	
		(K) + (L) + (M)	
O.	INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	648.486	
		(J) + (N)	

NOTA 11 – BENEFICI A DIPENDENTI

La movimentazione dell'esercizio è stata la seguente:

	31.12.2016
Saldo all'1.1.2016	1.836
Accantonamento del periodo	199
Utilizzi del periodo	(165)
Attualizzazione	(29)
Saldo al 31.12.2016	1.841

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 2015.

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	1,62%
Tasso annuo di inflazione	1,50%
Tasso annuo di incremento TFR	2,625%
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 12 – FONDI PER RISCHI E ONERI FUTURI

Tale posta, che si è decrementata di euro 22.394 mila, è così dettagliata:

	31.12.2015	Incrementi	Decrementi	31.12.2016
Fondo per rischi di natura fiscale e tributaria	21.062	4.318	(20.330)	5.050
Fondo rischi ambientali Milano Santa Giulia	76.883		(1.308)	75.575
Altri fondi	13.308	851	(5.925)	8.234
Totale	111.253			88.859

Il sensibile decremento riguarda il “*fondo per rischi di natura fiscale e tributaria*” ed è sostanzialmente relativo alla riclassifica tra i debiti della quota di fondo connessa 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 al paragrafo 3.3 Eventi principali. L’onere della conciliazione è stato rateizzato in più anni; la riclassifica è quindi stata effettuata per la quota corrente nei “*debiti tributari*” mentre per la quota non corrente tra i “*debiti vari e altre passività non correnti*”.

Tra gli incrementi si segnala la riclassifica di 4,3 milioni di euro dagli “*altri fondi*” relativi a tematiche fiscali francesi per le quali si è radicato un contenzioso nel corso del secondo semestre del presente esercizio.

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 pendenza dei procedimenti presso il TAR, nelle risultanze delle relazioni di aggiornamento prodotte da ERM il 23 luglio 2014, il 29 gennaio 2015, il 14 luglio 2015 ed il 15 gennaio 2016 ERM aveva confermato le risultanze della sopra citata relazione del 17 marzo 2014 (al netto dei lavori nel frattempo effettuati) senza indicare la necessità di effettuare integrazioni.

Come ampiamente descritto nella Relazione al paragrafo 3.3 Eventi principali, nel corso del primo semestre del presente esercizio è stata emessa dal TAR la sentenza relativa alle analisi di rischio. Sulla base delle indicazioni emerse da tale sentenza la società ERM ha effettuato una nuova stima utilizzando un metodo deterministico invece di quello stocastico utilizzato per le stime precedentemente predisposte (Analisi MonteCarlo). I risultati delle nuove elaborazioni effettuate, indicate nella relazione del 25 luglio 2016, portavano comunque ad una stima dei costi e degli oneri ambientali residui ad un valore coerente con le precedenti valutazioni; la relazione di aggiornamento del 20 gennaio 2017 ha confermato tali valutazioni.

Si segnala che nel corso del 2016 sono stati sostenuti costi in materia di ripristino ambientale pari a 1,3 milioni di euro.

Tra gli “*altri fondi*” si segnala un sensibile decremento per la riclassifica di 4,3 milioni al “fondo rischi tributari”; si evidenziano infine decrementi per 1,6 milioni di euro relativi al rilascio di fondi per i quali sono venuti meno i rischi ad essi associati.

NOTA 13 – DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITA’ NON CORRENTI

Tale posta, che ammonta a euro 25.423 mila contro i 6.354 mila al 31 dicembre 2015, comprende la quota non corrente (pari a euro 5,6 milioni) 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.

Tale voce ricomprende anche la quota non corrente (pari a circa euro 19 milioni) del debito verso l’erario sorto in relazione alle definizioni in esito a conciliazione giudiziale del febbraio e del dicembre 2016.

Infine si segnalano anche euro 544 mila (di cui 336 mila verso parti correlate) di debiti verso inquilini per depositi cauzionali ricevuti che sono comprensivi degli interessi maturati.

NOTA 14 – PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI

Le passività finanziarie correnti ammontano a euro 420.904 mila di cui 300.369 mila riferite a rapporti con parti correlate (vedi la Nota 35 – Rapporti con parti correlate). La loro composizione è così dettagliata:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazione
Debiti verso banche correnti	419.346	412.378	6.968
Passività per locazioni finanziarie (quota a breve termine)	1.307	1.256	51
Altre passività finanziarie	251	-	251
Totale	420.904	413.634	7.270

La voce “*debiti verso banche correnti*” è principalmente composta dai finanziamenti Banca Popolare di Milano e Intesa / Deutsche Pfandbriefbank (strettamente correlati con l’iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia), nonché dalla quota in essere della “linea Back Up”.

Le “*passività per locazioni finanziarie (quota a breve termine)*”, pari a 1.307 mila euro, si riferiscono a debiti per leasing scadenti entro i 12 mesi.

Le “*altre passività finanziarie*”, comprendono esclusivamente i debiti conseguenti alla valutazione di derivati che, al 31 dicembre 2015, erano classificati tra le “*passività finanziarie non correnti*”.

NOTA 15 – DEBITI TRIBUTARI

Tale posta è pari a 9.464 migliaia di euro (contro i 1.967 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) ricomprende, per 8,3 milioni di euro, la quota corrente del debito verso l'erario sorto in relazione alle definizioni in esito a conciliazione giudiziale del febbraio e del dicembre 2016.

NOTA 16 – DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITA' CORRENTI

Di seguito si indica la composizione di tale voce:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazione
Debiti commerciali:			
• Debiti verso fornitori	15.817	21.866	(6.049)
• Acconti	-	2.309	(2.309)
	15.817	24.175	(8.358)
Debiti vari e altre passività correnti:			
• Debiti verso istituti di previdenza	359	406	(47)
• Altre passività correnti	3.606	5.313	(1.707)
	3.965	5.719	(1.754)
Totale	19.782	29.894	(10.112)

I saldi dei “*debiti commerciali*” si sono sensibilmente ridotti rispetto a quelli del 31 dicembre 2015 anche in virtù dell’accordo transattivo sottoscritto nel corso del mese di settembre con il Gruppo Green Holding (per maggiori dettagli si rimanda alla Relazione al paragrafo 3.3 Eventi principali). La posta “*altre passività correnti*” comprende debiti verso parti correlate per euro 312 mila.

NOTA 17 – STRUMENTI FINANZIARI

Il Gruppo ha in essere un’operazione di *Interest Rate Swap* che, alla data del presente Resoconto, 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: 6,5 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 2016 la valutazione degli strumenti finanziari al *fair value* risulta essere negativa per euro 251 mila con un *adjustment* positivo complessivo di circa 3 mila euro 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	31/12/2016	31/12/2015
Saldo iniziale (al lordo delle imposte)	(332)	(2.320)
Variazioni positive (+) / negative (-) della riserva di CFH per rilevazione di nuova efficacia	1.053	1.383
Variazioni positive (+) /negative (-) per storno dell' efficacia negativa/positiva da P/N e imputazione di oneri/proventi finanziari a C/E	(838)	605
Saldo finale (al lordo delle imposte)	(116)	(332)

Periodo di realizzo dei flussi

Nel corso del presente esercizio e nel 2015 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 18 – ATTIVITA’ DATE A GARANZIA DI PASSIVITA’ FINANZIARIE

Ammontano a euro 762.162 mila (di cui 416.626 mila a favore di parti correlate) come al 31 dicembre 2015 e sono interamente rappresentate dall’ammontare delle ipoteche iscritte su immobili e aree il cui valore di carico consolidato è pari a 438.329 migliaia di euro.

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 23.408 mila (di cui 15.420 mila a favore di parti correlate) contro i 23.049 mila al 31 dicembre 2015. Le costituzioni in pegno sono state effettuate con rinuncia al diritto di voto da parte del creditore pignoratorio e quindi senza limitazione sul controllo delle società.

NOTA 19 – IMPEGNI E PASSIVITA’ POTENZIALI

Le garanzie prestate nell’interesse delle società del Gruppo da Risanamento S.p.A. o da terzi ma con Risanamento S.p.A. in qualità di coobbligato e/o beneficiario sono pari a euro 423.673 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 11.327 migliaia a garanzia di costi correlati all’area ex Falck.

Le fidejussioni prestate da terzi nell’interesse delle società del Gruppo ammontano invece a euro 10.340 mila (di cui 5.421 mila prestate da parti correlate) e sono così dettagliate:

- euro 2.180 migliaia relative a garanzie e controgaranzie in materia di Iva di Gruppo;
- euro 160 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 degli immobili mediante contratti di lease-back. Tali beni sono stati identificati come operazioni di *trading* e, pertanto, iscritti in bilancio nelle Attività Correnti, alla voce Portafoglio Immobiliare tra i Prodotti Finiti e Merci, per un valore netto contabile consolidato di euro 19.000 mila al 31 dicembre 2016.

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	3.719	-	-

CAPITALE RESIDUO				
0-6 mesi	6 mesi - 1 anno	1 anno - 2 anni	2 anni - 5 anni	Oltre 5 anni
347	959	3.690	-	-

Tali importi sono sostanzialmente in linea con il 2015 in quanto non vi sono state nuove acquisizioni ne dismissioni.

Per quanto concerne le locazioni operative, le stesse riguardano esclusivamente autoveicoli ed i pagamenti minimi contrattuali previsti sono riportati nella seguente tabella:

PAGAMENTI FUTURI MINIMI				
0-6 mesi	6 mesi - 1 anno	1 anno - 2 anni	2 anni - 5 anni	Oltre 5 anni
34	34	64	-	-

Per quanto concerne particolari condizioni contrattuali, si rileva che le locazioni operative non presentano particolari termini contrattuali.

INFORMAZIONI RELATIVE AL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Si ricorda preliminarmente che in ossequio a quanto previsto dall'IFRS 5 tutti gli oneri e i proventi relativi al complesso immobiliare locato a SKY nonché quelli derivanti dalla gestione residuale dei veicoli societari che detenevano il portafoglio immobiliare francese ceduto nel corso del 2014, sono stati riclassificati nella voce “risultato netto da attività destinate alla vendita”. Tale riclassifica è stata effettuata sia per il 2016 sia per il 2015.

NOTA 20 – RICAVI

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

	31.12.2016	31.12.2015
Affitti e locazioni	2.607	2.775
Vendita aree e immobili	2.112	280
Totale	4.719	3.055

La voce “*affitti e locazioni*” è in linea con il precedente esercizio, tale posta comprende anche 1.293 mila euro di ricavi conseguiti verso parti correlate.

La voce “*vendita aree e immobili*” si riferisce, per euro 2.100 migliaia, al prezzo di cessione del fabbricato sito in Amiens (Francia) avvenuta nel corso del mese di gennaio 2016; tale cessione ha generato un margine positivo lordo di 200 mila euro.

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

NOTA 21 – ALTRI PROVENTI

Tale voce ammonta a euro 5.165 mila (contro i 774 mila del precedente esercizio) e ricomprende il provento derivante da rilascio di fondi rischi in esubero per circa 1,6 milioni di euro nonché proventi non ricorrenti relativi alla transazione effettuata con il Gruppo Green Holding per 2,3 milioni (per maggiori dettagli si rimanda alla Relazione al paragrafo 3.3 Eventi principali); la parte restante è composta quasi esclusivamente da rivalse su inquilini.

Si segnala infine che la posta comprende proventi, pari a euro 587 mila, conseguiti verso parti correlate.

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

NOTA 22 – COSTI PER SERVIZI

Sono così composti nello loro grandezze principali:

	31.12.2016	31.12.2015
Bonifiche, urbanizzazioni e progettazioni	3.591	3.436
Gestione immobili	1.685	1.809
Consulenze, legali e notarili	2.121	2.232
Commissioni su fidejussioni	3.188	3.492
Altri servizi	3.047	3.458
Totale	13.632	14.427

Le attività di investimento sull'area di Milano Santa Giulia in termini di “*bonifiche, urbanizzazioni e progettazioni*” sono lievemente aumentate rispetto al precedente esercizio.

Si evidenziano invece riduzioni in tutte le altre voci di costo che compongono tale posta.

Si segnala infine che la voce “*costi per servizi*” comprende oneri, pari a euro 1.198 mila, rilevati verso parti correlate.

NOTA 23 – COSTI DEL PERSONALE

Gli oneri relativi al personale sono riassunti nella seguente tabella:

	31.12.2016	31.12.2015
Salari e stipendi	2.913	3.265
Oneri sociali	1.016	1.107
Trattamento di fine rapporto	199	230
Altri costi	45	30
Totale	4.173	4.632

Si evidenzia la sensibile riduzione del costo rispetto al precedente esercizio dovuta alla prosecuzione del processo di rivisitazione organizzativa e strutturale del Gruppo.

Consistenza del personale

Nel corso dell'esercizio si segnala l'uscita di tre dipendenti e, pertanto, la consistenza del personale al 31 dicembre 2016 è composta da 32 unità di cui 8 dirigenti e 24 impiegati e quadri.

NOTA 24 – ALTRI COSTI OPERATIVI

Sono così dettagliati nello loro grandezze principali:

	31.12.2016	31.12.2015
Iva indetraibile	343	486
Accantonamenti per rischi ed oneri	5	19.305
IMU	925	927
Svalutazioni e perdite su crediti	537	-
Altri oneri	539	578
Totale	2.349	21.296

Si fa presente che, nel 2015, la posta “*Accantonamenti per rischi ed oneri*” accoglieva 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 al paragrafo 3.3 Eventi principali.

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

Tale voce, che ammonta a euro 220 mila positivi, è composta da proventi non ricorrenti per 490 mila euro e da componenti negative reddituali per 270 mila euro.

NOTA 26 – PROVENTI FINANZIARI

La posta evidenzia proventi pari a 2.487 migliaia di euro (di cui 2 mila verso parti correlate) contro i 13.864 mila relativi al periodo precedente.

Si ricorda che nel corso del 2015 era stato rilevato un provento finanziario di 13,5 milioni relativo dallo stralcio di parte del debito verso Deutsche Pfandbriefbank derivante dall’accordo di ristrutturazione del debito Intesa / Deutsche Pfandbriefbank.

Nel presente esercizio invece si evidenzia un beneficio derivante dalla transazione effettuata con il Gruppo Green Holding che ammonta a circa 1,9 milioni di euro (per maggiori dettagli si rimanda alla Relazione al paragrafo 3.3 Eventi principali).

NOTA 27 – ONERI FINANZIARI

Tale posta che ammonta a 13.808 migliaia di euro (di cui 10.277 mila riferite a parti correlate come indicato nella Nota 30) è così composta:

	31.12.2016	31.12.2015
Interessi su finanziamenti bancari e mutui	12.919	13.435
Interessi passivi su operazioni di rilocalizzazione	75	108
Oneri da contratti derivati	293	539
Ammortamento oneri su finanziamenti fondiari	47	47
Altri oneri e commissioni	474	912
Totale	13.808	15.041

Il decremento è riferibile principalmente alla posta “*interessi su finanziamenti bancari e mutui*” che beneficia sia della riduzione dei tassi di interesse sia della rinegoziazione del finanziamento Hypo (che è stato in parte stralciato e in parte rimborsato) avvenuta nel corso del mese di dicembre 2015.

NOTA 28 – IMPOSTE

Le imposte sono così dettagliate nelle loro grandezze principali:

	31.12.2016	31.12.2015
- Imprese italiane	(607)	(4.075)
- Imprese estere	(115)	
Imposte correnti	(722)	(4.075)
Imposte differite e anticipate nette	3.512	5.199
Imposte esercizi precedenti	(29.871)	-
Totale	(27.081)	1.124

Tra le “*imposte correnti*” dell’esercizio si segnala l’ammontare dell’IRAP per euro 84 mila.

Tra le “*imposte esercizi precedenti*” si evidenzia il carico fiscale (al netto dell’utilizzo di fondi accantonati in esercizi precedenti) relativo alle definizioni in esito a conciliazione giudiziale del febbraio e del dicembre 2016 come ampiamente dettagliato nella Relazione al paragrafo 3.3 Eventi principali.

L’incidenza complessiva (IRES e IRAP) delle imposte sul risultato del periodo prima delle imposte è di -10,82% (1,32% nel 2015) a fronte dell’incidenza fiscale teorica del -30,12% (-30,45% nel 2015) 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:

	31.12.2016	31.12.2015
Aliquota teorica	(30,12)	(30,45)
Variazioni in aumento (diminuzione) rispetto all'aliquota teorica		
- differenze permanenti e altre motivazioni	19,30	31,77
	(10,82)	1,32

NOTA 29 – RISULTATO NETTO DA ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA

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

- alla gestione dei fabbricati SKY per euro 1.674 mila positivi; alla luce della conclusione del processo strutturato di vendita che non ha prodotto offerte di consistenza ritenuta adeguata, la Società intende dare corso a nuove modalità di valorizzazione del fabbricato SKY, mediante selezionati incontri one to one in particolare con quegli operatori che, per propria prassi aziendale, non hanno partecipato alla gara pur ritenendo l'asset di interesse. Per maggiori dettagli si rimanda alla Relazione al paragrafo 3.3 Eventi principali.
- alla gestione residuale dei veicoli societari che detenevano il portafoglio immobiliare parigino (ceduto nel corso del 2014) che alla data del 31 dicembre 2016 ammontano a euro 2.994 mila negativi;

Si segnala che la posta comprende oneri, pari a 5.347 migliaia di euro, rilevati verso parti correlate.

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

	2016			2015		
	Sky	Estero	Totale	Sky	Estero	Totale
Valore della produzione	15.842	22	15.864	12.391	387	12.778
<i>Costi per servizi e operativi</i>	-1.935	-2.748	-4.683	-1.974	-5.283	-7.257
<i>Ammortamenti e svalutazioni</i>	-	-14	-14	-6.376	-69	-6.445
Risultato operativo	13.907	-2.740	11.167	4.041	-4.965	-924
<i>Gestione finanziaria</i>	-9.806	-	-9.806	-8.778	120	-8.658
Risultato prima delle imposte	4.101	-2.740	1.361	-4.737	-4.845	-9.582
<i>Imposte</i>	-2.427	-204	-2.631	-513	1.970	1.457
Risultato netto	1.674	-2.944	-1.270	-5.250	-2.875	-8.125

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 2016 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	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Ricavi	40	27	0	0	4.679	3.028	0	0	4.719	3.055
Variazione delle rimanenze	(1.563)	2.042	0	0	(12.322)	(2.390)	0	0	(13.885)	(348)
Altri proventi	1.016	20	0	0	3.839	747	310	7	5.165	774
Valore della Produzione	(507)	2.089	0	0	(3.804)	1.385	310	7	(4.001)	3.481
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	(8.470)	(7.815)	0	0	(1.685)	(2.244)	(3.477)	(4.368)	(13.632)	(14.427)
Costi del personale	(1.350)	(1.586)	0	0	0	0	(2.823)	(3.046)	(4.173)	(4.632)
Altri costi operativi	(489)	(473)	0	0	(1.277)	(736)	(583)	(20.087)	(2.349)	(21.296)
EBITDA	(10.816)	(7.785)	0	0	(6.766)	(1.595)	(6.573)	(27.494)	(24.155)	(36.874)
Ammortamenti	(27)	(42)	0	0	0	(1)	(1.818)	(1.832)	(1.845)	(1.875)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	1	(1.085)	0	0	(22)	(96)	241	(256)	220	(1.437)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(10.842)	(8.912)	0	0	(6.788)	(1.692)	(8.150)	(29.582)	(25.780)	(40.186)
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto										
Proventi/(oneri) finanziari									(11.321)	(1.177)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO									(37.101)	(41.363)
Imposte sul reddito del periodo									(27.081)	1.124
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO									(64.182)	(40.239)
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita									(1.270)	(8.125)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO									(65.452)	(48.364)
Attribuibile a:										
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo									(65.452)	(48.364)
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi									0	0

Nel settore “Reddito” non sono evidenziati componenti reddituali in quanto, come indicato precedentemente, in ossequio a quanto previsto dall'IFRS 5 tutti gli oneri e i proventi relativi al complesso immobiliare locato a SKY nonché quelli derivanti dalla gestione residuale dei veicoli societari che detenevano il portafoglio immobiliare francese ceduto nel corso del 2014, sono stati riclassificati nella voce “risultato netto da attività destinate alla vendita”. Tale riclassifica è stata effettuata sia per il 2016 sia per il 2015.

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2016 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore					
(valori in migliaia)	Sviluppo	Reddito	Trading	Importi non allocati	Totale
Attività del settore	662.617	10.666	42.727	67.763	783.773
Attività destinate alla vendita	5.200	222.654			227.854
Totale attività	<u>667.817</u>	<u>233.320</u>	<u>42.727</u>	<u>67.763</u>	<u>1.011.627</u>
Passività del settore	216.627	8.595	8.030	345.345	578.597
Passività correlate ad attività destinate alla vendita	1.292	240.254			241.546
Totale passività	<u>217.919</u>	<u>248.849</u>	<u>8.030</u>	<u>345.345</u>	<u>820.143</u>

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>216.826</u>	<u>255.477</u>	<u>17.145</u>	<u>336.626</u>	<u>826.074</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 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 è principalmente riconducibile alla transazione effettuata con il Gruppo Green Holding;
- c) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 11 e 12;
- d) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 4;
- e) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 5;
- f) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 6;
- g) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 2;
- h) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 1;
- i) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 3;
- j) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 3 e 13;
- k) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 8, 10 e 14;

Si segnala, che nel corso dell'esercizio il flusso finanziario correlato alle *“attività destinate alla vendita”* è a pari a 875 mila euro negativo derivante dalla somma algebrica tra gli incassi dei canoni di locazione e delle erogazioni bancarie (euro 21.734 mila) e le uscite connesse ai rimborsi per capitale e interessi dei finanziamenti ed i pagamenti di fornitori (euro 22.609 mila).

Infine segnaliamo che la *“Cassa e altre disponibilità liquide nette alla fine del periodo”* indicata nel rendiconto finanziario è data dalla somma algebrica tra le poste di bilancio *“Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti”* e *“Attività destinate alla vendita di natura finanziaria”*.

NOTA 32 – INFORMATIVA SUI RISCHI

Rischio di liquidità

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

La tabella di seguito riportata riassume il profilo temporale delle passività finanziarie al 31 dicembre 2016, comparato con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, sulla base dei pagamenti contrattuali non attualizzati.

RISCHIO DI LIQUIDITA'							
Analisi delle scadenze al 31 dicembre 2016	Totale cash flow	A vista	< 6 mesi	6 - 12 mesi	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
PASSIVITA'							
STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI							
Debiti commerciali, vari e altre passività	(20.693)	(1.882)	(16.079)	(1.787)	(945)		
Passività finanziarie	(774.455)		(4.878)	(197.660)	(263.805)	(42.563)	(265.548)
Fidejussioni							
Impegni e garanzie							
Totale	(795.148)	(1.882)	(20.957)	(199.447)	(264.750)	(42.563)	(265.548)
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI							
Derivati su rischio di tasso							
- cash flow in entrata							
- cash flow in uscita	(253)		(162)	(92)			
Totale	(253)		(162)	(92)			
ESPOSIZIONE AL 31 DICEMBRE 2016	(795.401)	(1.882)	(21.119)	(199.539)	(264.750)	(42.563)	(265.548)

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)

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.

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 sensitivity analysis	Valore contabile		Conto Economico				Patrimonio Netto			
			Shock up		Shock down		Shock up		Shock down	
	31-dic-16	31-dic-15	31-dic-16	31-dic-15	31-dic-16	31-dic-15	31-dic-16	31-dic-15	31-dic-16	31-dic-15
Attività fruttifere di interessi										
Passività finanziarie a tasso variabile (<i>cash flow sensitivity</i>)	(629.869)	(649.507)	(6.299)	(6.495)	630	650				
Strumenti derivati trattati in <i>hedge accounting</i>										
- fair value										
- cash flow										
Strumenti derivati trattati in <i>hedge accounting</i>	(251)	(455)								
- fair value			32	97	(3)	(10)				
- cash flow			65	94	(7)	(9)				
Totale	(630.120)	(649.962)	(6.202)	(6.304)	620	630	-	-	-	-

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 6.202 mila mentre l’effetto che si avrebbe in assenza di coperture sarebbe negativo per euro 6.299 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 620 mila rispetto ai potenziali minori oneri per euro 630 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 33 – CLASSIFICAZIONE STRUMENTI FINANZIARI (IFRS 7)

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

CLASSIFICAZIONE										
ATTIVITA'	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	
31-dic-16										
- Altre attività			248						248	248
- Crediti finanziari verso imprese collegate			248						248	248
- Crediti vari ed altre attività (Depositi cauzionali)			99						99	99
- Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti			11.996		2.931			14.927		14.927
- Crediti commerciali, vari ed altre attività correnti			3.411					3.411		3.411
- Titoli e partecipazioni										
- Partecipazioni in altre imprese										
- Titoli diversi dalle partecipazioni										
- Fondi d'investimento										
- Titoli azionari										
- Crediti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting										
- Derivati non trattati in hedge accounting										
Totale attività finanziarie	-	-	15.754	-	2.931	-	-	18.338	347	18.685
31-dic-16										
- Debiti commerciali, vari ed altre passività correnti								19.782		19.782
- Altre passività non correnti (depositi cauzionali)								544		544
- Passività finanziarie					238.818			430.224	232.937	698.146
- Debiti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting										
- Derivati non trattati in hedge accounting							251	251		251
Totale passività finanziarie	-	-	-	-	238.818	444.669	251	450.257	233.481	718.723

CLASSIFICAZIONE										
ATTIVITA'	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	
31-dic-15										
- Altre attività			258						258	258
- Crediti finanziari verso imprese collegate			258						258	258
- Crediti vari ed altre attività (Depositi cauzionali)			99						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
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	413.634	682.457
- Debiti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting										
- Derivati non trattati in hedge accounting							455	455		455
Totale passività finanziarie	-	-	-	-	-	698.533	455	443.983	255.005	719.160

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 2016, 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 2016 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 2016 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 34 – 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	300
	PwC	Controllate	201
	Altri	Controllate	8
Altri servizi (2)	PwC	Capogruppo	19
	PwC	Controllate	3
			531

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 dal precedente esercizio, ai fini del consolidato di Intesa Sanpaolo S.p.A..

(2): In tale posta sono contenuti gli altri servizi svolti in ottemperanza di leggi o regolamenti.

NOTA 35 – RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

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

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

RAPPORTI PATRIMONIALI

31/12/2016
(euro/000)

DESCRIZIONE	Crediti Finanziari	Cassa	Crediti Commerciali	Attività destinate alla vendita	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti Commerciali	Passività correl. ad att. destinate alla vendita
Società Collegate	248							
Società Correlate (Istituti di credito)		5.100	51	2.930		(300.369)		(143.573)
Altre società Correlate			10				(648)	
Totale	248	5.100	61	2.930		(300.369)	(648)	(143.573)

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)

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

31/12/2016
(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari	Risultato da attività dest. alla vendita
Società Correlate (Istituti di credito)			(1.198)	2	(10.277)	(5.347)
Altre società Correlate	1.293	587				
Totale	1.293	587	(1.198)	2	(10.277)	(5.347)

31/12/2015
(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari	Risultato da attività dest. alla vendita
Società Correlate (Istituti di credito)			(1.292)	2	(10.250)	(5.131)
Altre società Correlate	1.293	746			(2)	
Totale	1.293	746	(1.292)	2	(10.252)	(5.131)

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

Per quanto riguarda le informazioni relative alla natura dell'attività dell'impresa ed agli eventi successivi alla chiusura dell'esercizio, si rinvia al contenuto della Relazione sulla gestione.

per il Consiglio di Amministrazione

Firmato Claudio Calabi (Presidente)

GRUPPO RISANAMENTO

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2016

ELENCO IMPRESE CONTROLLATE INCLUSE NELL'AREA DI CONSOLIDAMENTO

Denominazione	Sede	Capitale	Quota Partecipazione %	
Milano Santa Giulia S.p.A	Milano	120.000	100	
MSG Residenze S.r.l.	Milano	50.000	100	
Etoile Saint-Florentin S.à r.l.	Parigi	540.720	100	(2)
Etoile Services S.à r.l.	Parigi	1.000	100	(2)
Etoile Actualis S.à r.l.	Parigi	29.709.643	100	(2)
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	
Risanamento Europa S.r.l.	Milano	100.125.050	100	
Etoile François Premier S.à r.l.	Parigi	5.000	100	(2)
RI. Progetti S.r.l.	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)
MSG Comparto Terzo S.r.l.	Milano	20.000	100	(1)
MSG Comparto Quarto S.r.l.	Milano	20.000	100	(1)

(1) percentuale detenuta da Milano Santa Giulia S.p.A.

(2) 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	(3)

(3) percentuale detenuta da Ri Estate S.r.l.

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.16
(migliaia di Euro)

PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO
DELLE CONTROLLATE CONSOLIDATE

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

	MILANO S.GIULIA	MSG RESIDENZE	IMM. C. RUBINA	SVIL. COMP.3	RI. EST. ATE	RI. RENTAL	RI. PROGETTI	RISANAM. EUROPA	MSG C. 1	MSG C. 2	MSG C. 3	MSG C. 4	ETOILE SERVICES	ETOILE ACTUALIS	ETOILE ST. FLORENTIN	ETOILE F. 1°
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI																
B) IMMOBILIZZAZIONI																
I - IMMATERIALI				839												
II - MATERIALI	44.275	7.219											2			
III - FINANZIARIE :								99.216								
1) Partecipazioni	31.576							14.319								
2) Crediti																
3) Crediti verso controllanti			120.446		15.638	18.231	270									
4) Titoli																
Totale immobilizzazioni	75.851	7.219	120.446	839	15.638	18.231	270	113.535	0	0	0	0	2	0	0	0
C) ATTIVO CIRCOLANTE																
I - Rimanenze	469.593	186.300	783	261.134	60	17.746										
II-1) Crediti verso clienti	3.145			51										55	150	265
II-2) Crediti verso controllate	1.854							2.128								
II-3) Crediti verso collegate																4.644
II-4) Crediti verso controllanti	1.734		208	41.208	49	129	46						250	171	14.749	568
II-4) bis Crediti tributari	25	3.308	143	2.812	3	1	12	135							1	36
II-4) ter imposte anticipate	6.810	3.128														
II-4) quater verso consociate	12.874															
II-5) Crediti verso altri			39			35		14						334	413	187
III-6) Altri titoli																
IV) - Disponibilità liquide	437	4	19	2.933	2	410	18	986	48	49	20	20	23	4.974	100	99
Totale attivo circolante	496.472	192.740	1.192	308.138	114	18.321	76	3.263	48	49	20	20	273	5.534	15.413	5.799
D) RATEI E RISCONTI	142		36	112		292							8			
TOTALE ATTIVO	572.465	199.959	121.674	309.089	15.752	36.844	346	116.798	48	49	20	20	283	5.534	15.413	5.799

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.16
(migliaia di Euro)

PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO
DELLE CONTROLLATE CONSOLIDATE

STATO PATRIMONIALE

PASSIVO	MILANO S.GIULIA	MSG RESIDENZE	IMM. C. RUBINA	SVIL. COMP.3	RI.ESTATE	RI.RENTAL	RI. PROGETTI	RISANAM. EUROPA	MSG C. 1	MSG C.2	MSG C. 3	MSG C. 4	ETOILE SERVICES	ETOILE ACTUALIS	ETOILE ST. FLORENTIN	ETOILE F. 1°
A) PATRIMONIO NETTO																
I -CAPITALE SOCIALE	120	50	1.371	50	10	10	510	100.125	50	50	20	20	1	29.710	7.418	5
II -RISERVA SOVRAPPREZZO AZIONI			21.830		110	2.590										
III -RISERVE DI RIVALUTAZIONE			101													
IV -RISERVA LEGALE	162	10	4.499		21	520	6	4.381					2			
V -RISERVA AZIONI PROPRIE																
VI -RISERVA STRAORDINARIA																
VII -ALTRE RISERVE	149.608	1.747	68.267	22.222	11.301			128.140							5.172	
VIII -UTILI(PERDITE) A NUOVO		4.604	6.784		3.535	24.933	(163)	(135.936)	(1)	(1)			(2.854)	(28.955)	336	5.556
IX -UTILE(PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(21.490)	(1.627)	4.754	(722)	356	978	(20)	145	(1)	(1)			(1.262)	(96)	12	(4.957)
Capitale e riserve di terzi																
Totale patrimonio netto	128.400	4.784	107.606	21.550	15.333	29.031	333	96.855	48	48	20	20	(4.113)	659	12.938	604
B) Fondi per rischi e oneri	107.256	29.335	661	1.292	181	347		4.221					78	171		4.913
C) Trattamento di fine rapporto	380															
D) DEBITI																
3) Verso soci per finanziamento	325.151	53.855														
4) Verso banche																
- entro l'es. successivo	585			5.880		1.251									1	
- oltre l'es. successivo		95.807		233.777												
5) Verso altri finanziatori						4.996										
6) Acconti																
7) Verso fornitori	3.887	150	11.074	91	33	374		133					1.459	15	152	78
9) Verso controllate								15.487								
10) Verso collegate														4.644		
11) Verso controllanti	100	3.146	487	44.202	153	772		26					2.841		2.128	
11) bis Debiti verso consociate		12.874														
12) Debiti tributari	5.874	4	735	225	2	2	2	8						38	191	98
13) Debiti verso enti previdenziali	98												12			
14) Altri debiti	517	4	1.111	66	50	66	11	68					6	7	7	106
Totale debiti	336.212	165.840	13.407	284.241	238	7.461	13	15.722			0	0	4.318	4.704	2.479	282
E) RATEI E RISCOINTI	217			2.006		5										(4)
TOTALE PASSIVO	572.465	199.959	121.674	309.089	15.752	36.844	346	116.798	48	48	20	20	283	5.534	15.413	5.799

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.16
(migliaia di Euro)

PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO
DELLE CONTROLLATE CONSOLIDATE

CONTO ECONOMICO

	MILANO S.GIULIA	MSG RESIDENZE	IMM. C. RUBINA	SVIL. COMP.3	RI.ESTATE	RI.RENTAL	RI. PROGETTI	RISANAM. EUROPA	MSG C. 1	MSG C.2	MSG C. 3	MSG C. 4	ETOILE SERVICES	ETOILE ACTUALIS	ETOILE ST. FLORENTIN	ETOILE F. 1°
Ricavi delle vendite e prestazioni	398			15.640		1.274										
Variazioni delle rimanenze	2.687	3.700	(100)													
Variazioni lavori in corso su ordinazione																
Incrementi imm.ni per lavori interni																
Altri ricavi e proventi	245		1.570	550	5	14		2								
Totale valore della produzione	3.330	3.700	1.470	16.190	5	1.288	0	2	0	0	0	0	0	0	0	0
Costi della produzione:																
- acquisti di merci e servizi	(7.884)	(963)	(353)	(2.048)	(68)	(160)	(20)	(461)					(105)	(83)	(187)	(32)
- per godimento beni di terzi	(37)												(715)		(3)	
- personale	(1.380)												(135)			
- ammortamenti e svalutazioni	(1.784)	(12)		(83)	0								(14)			
- altri accantonamenti			(5)		(10)			(1.270)								(4.913)
- oneri diversi di gestione	(339)	(22)	(85)	(1.319)	(2)	(313)		(27)	(1)	(1)			(229)	(6)	(5)	(5)
Totale costi della produzione	(11.424)	(997)	(443)	(3.450)	(80)	(473)	(20)	(1.758)	(1)	(1)	0	0	(1.198)	(89)	(195)	(4.950)
Differenza tra valore e costi produz.	(8.094)	2.703	1.027	12.740	(75)	815	(20)	(1.756)	(1)	(1)	0	0	(1.198)	(89)	(195)	(4.950)
Proventi (oneri) finanziari	(8.649)	(3.298)	3.727	(11.034)	516	640		7.254					(64)		397	
Rettifiche di valore di att. finanz.	(950)							(5.485)								
Risultato prima delle imposte	(17.693)	(595)	4.754	1.706	441	1.455	(20)	13	(1)	(1)	0	0	(1.262)	(89)	202	(4.950)
Imposte	(3.797)	(1.032)		(2.428)	(85)	(477)		132						(7)	(190)	(7)
Imposte differite																
Utile/(Perdita) dell'esercizio	(21.490)	(1.627)	4.754	(722)	356	978	(20)	145	(1)	(1)	0	0	(1.262)	(96)	12	(4.957)

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 2016.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016:

- 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, 1 febbraio 2017

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 2016 DEL
GRUPPO RISANAMENTO**

Signori Azionisti,

il bilancio consolidato del Gruppo Risanamento per l'esercizio 2016, che viene messo a Vostra disposizione, presenta un risultato netto negativo per di 65.452 migliaia di euro, un attivo totale di 1.011.628 migliaia di euro, un passivo totale di 820.144 migliaia di euro e un patrimonio netto positivo per 191.484 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 2016, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05”* e che *“la relazione sulla gestione e 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 2016”*.

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 2016 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 2016 redatto dagli Amministratori, nel complesso, illustra, in modo adeguato la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo, l'andamento della gestione nel corso del 2016 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 2016.

Milano, 27 febbraio 2017

IL COLLEGIO SINDACALE

Firmato - dott. Salvatore Spiniello – Presidente

Firmato - dott.ssa Elena Nembrini – Sindaco Effettivo

Firmato - dott. Giuseppe Galeano– 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 2016, 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 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 027705240 Cap. Soc. Euro 6.800.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12974880155 Iscritta al n° 119641 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071212311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0307697591 - **Catania** 07129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029011 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091339737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521175911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085454511 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 20 Tel. 06370251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461937004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Foscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458069001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 044413811

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 2016, 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. 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, gli amministratori segnalano che hanno prestato la massima considerazione all'incertezza significativa, che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività sulla base del presupposto della continuità aziendale, connessa ad un presupposto non di autonomo e diretto controllo della società e rappresentata dal mancato completamento ad oggi del processo di approvazione delle richieste effettuate dalla società in merito a moratorie e proroghe da parte degli organi deliberanti 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 2017 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,



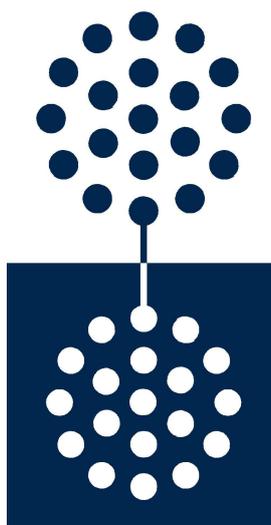
con il bilancio consolidato del Gruppo Risanamento al 31 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Risanamento al 31 dicembre 2016.

Milano, 27 febbraio 2017

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Nicola Fierro', written in a cursive style.

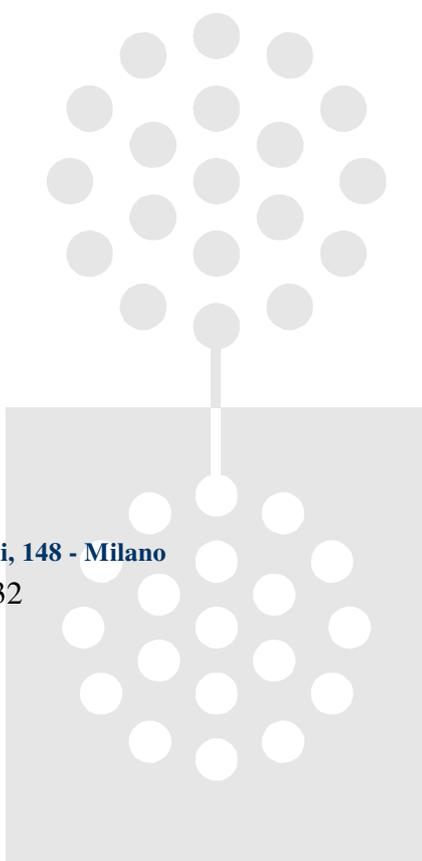
Nicola Fierro
(Revisore legale)



RISANAMENTO S.p.A.

**Bilancio al
31 dicembre 2016**

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



SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

(euro)		31.12.2016	31.12.2015
	note		
Attività non correnti:			
Attività immateriali			
- Attività immateriali a vita definita	1)	19.038	-
		19.038	-
Attività materiali	2)		
- Investimenti immobiliari		-	26.718
- Altri beni		133.438	156.622
		133.438	183.340
Altre attività non correnti	3)		
- Partecipazioni in imprese controllate		395.171.733	409.276.302
Partecipazioni disponibili per la vendita (available for sale)		-	1.250
- Crediti finanziari		423.787.643	395.975.745
<i>di cui con parti correlate</i>		423.787.643	395.975.745
- Crediti vari e altre attività non correnti		23.433.606	23.073.647
		842.392.982	828.326.944
Attività per imposte anticipate	4)	6.823.892	7.145.204
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		849.369.350	835.655.488
Attività correnti:			
Portafoglio immobiliare	5)	21.266.719	28.150.001
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	6)	7.031.625	33.626.211
<i>di cui con parti correlate</i>	6)	5.150.881	6.523.420
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	7)	4.783.819	11.433.582
<i>di cui con parti correlate</i>	7)	3.096.098	8.291.315
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		33.082.163	73.209.794
TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)		882.451.513	908.865.282
PATRIMONIO NETTO (D)	8)	232.269.911	272.470.433
Passività non correnti:			
Passività finanziarie non correnti	9)	-	7.368.317
Benefici a dipendenti	10)	1.433.421	1.395.495
Fondi per rischi e oneri futuri	11)	1.113.094	21.552.847
Debiti vari e altre passività non correnti	12)	14.766.834	351.155
<i>di cui con parti correlate</i>	12)	335.781	335.156
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)		17.313.349	30.667.814
Passività correnti:			
Passività finanziarie correnti	13)	575.752.674	552.332.445
<i>di cui con parti correlate</i>	13)	473.158.038	457.963.628
Debiti tributari	14)	7.147.839	211.495
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	15)	49.967.740	53.183.095
<i>di cui con parti correlate</i>	15)	43.685.577	44.773.910
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)		632.868.253	605.727.035
TOTALE PASSIVITA' (H = E + F + G)		650.181.602	636.394.849
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)		882.451.513	908.865.282

CONTO ECONOMICO SEPARATO

(euro)		31.12.2016	31.12.2015
	note		
Ricavi	19)	3.260.478	3.221.478
<i>di cui con parti correlate</i>	19)	3.248.478	3.221.478
Variazione delle rimanenze	5)	(6.910.000)	(2.040.000)
Altri proventi	20)	2.498.858	752.286
<i>di cui con parti correlate</i>	20)	586.504	745.570
Valore della produzione		(1.150.664)	1.933.764
Costi per servizi	21)	(4.758.542)	(6.044.378)
<i>di cui con parti correlate</i>	21)	(186.251)	(161.629)
Costi del personale	22)	(2.822.790)	(3.045.596)
Altri costi operativi	23)	(948.453)	(20.477.902)
<i>di cui non ricorrenti</i>	23)	-	(19.000.000)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUS VALENZE E RIPRISTINI/S VALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI		(9.680.449)	(27.634.112)
Ammortamenti	1,2)	(50.056)	(50.541)
Plus valenze/Minus valenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti	24)	(14.224.455)	(21.086.114)
RISULTATO OPERATIVO		(23.954.960)	(48.770.767)
Proventi finanziari	25)	27.099.911	17.294.580
<i>di cui con parti correlate</i>	25)	13.590.120	11.346.521
Oneri finanziari	26)	(19.826.361)	(18.853.334)
<i>di cui con parti correlate</i>	26)	(17.019.445)	(15.668.577)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(16.681.410)	(50.329.521)
Imposte sul reddito del periodo	27)	(23.715.552)	2.973.425
RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(40.396.962)	(47.356.096)
Risultato netto da attività destinate alla vendita		-	-
RISULTATO DEL PERIODO		(40.396.962)	(47.356.096)

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(euro)		31.12.2016	31.12.2015
Risultato del periodo		(40.396.962)	(47.356.096)
Componenti riclassificabili in periodi successivi nell' Utile/Perdita d'esercizio			
- Rilascio riserva di cash flow hedge a seguito di discontinuing - lordo		270.953	467.409
- Rilascio riserva di cash flow hedge a seguito di discontinuing - effetto imposte		(74.512)	(128.537)
Altre componenti del conto economico complessivo, al netto degli effetti fiscali		196.441	338.872
Totale risultato complessivo del periodo		(40.200.521)	(47.017.224)

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							
9)							
Saldo al 1 gennaio 2015	382.302	(580)	(1.097)	(75.861)	304.764	0	304.764
Movimenti del patrimonio netto 2015							
Operazioni in derivati		340			340		340
Altre componenti di conto economico complessivo		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
Movimenti del patrimonio netto 2016							
Operazioni in derivati		196			196		196
Altre componenti di conto economico complessivo		196			196		196
Utile (perdita) netto dell'esercizio				(65.452)	(65.452)		(65.452)
Saldo al 31 dicembre 2016	382.302	(44)	(1.097)	(189.677)	191.484	0	191.484

RENDICONTO FINANZIARIO

(migliaia di euro)	31.12.2016	31.12.2015
nota 29		
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO		
Utile (perdita) dell'esercizio	(40.397)	(47.356)
Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso generato (assorbito) dall'attività di esercizio:		
Ammortamenti	50	50
Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni) a)	21.343	22.811
Plusvalenze/minusvalenze da realizzo (incluse partecipazioni) b)	(1.512)	(1.067)
Variazione fondi c)	(2.388)	19.390
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite) d)	246	1.062
Cessioni di portafoglio immobiliare e)	12	
Variazione netta delle attività e passività commerciali f)	28.213	114.080
<i>di cui parti correlate</i> f)	285	115.941
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)	5.567	108.970
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
Investimenti/cessioni in attività materiali g)	(22)	(2)
Investimenti/cessioni in attività immateriali h)	(24)	
Acquisizione di partecipazioni i)	(328)	
Dismissione di partecipazioni (al lordo delle plusvalenze/minusvalenze realizzate) j)	4	6.433
Variazione dei crediti/debiti e altre attività/passività finanziarie k)	(28.170)	27.992
<i>di cui parti correlate</i> k)	(27.187)	28.490
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)	(28.540)	34.423
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA		
Variazione netta delle passività finanziarie l)	16.323	(151.352)
<i>di cui parti correlate</i> l)	20.389	(253.556)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)	16.323	(151.352)
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)		
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D)	(6.650)	(7.959)
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)	11.434	19.393
Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G)		
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G)	4.784	11.434

(migliaia di euro)	31.12.2016	31.12.2015
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	11.434	19.393
Discontinued operations		
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO, COSI' DETTAGLIATE:		
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	4.784	11.434
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 2016 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'1 febbraio 2017 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 2016 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 2016.

Conformità agli IFRS

Come anticipato, il bilancio di esercizio di Risanamento S.p.A. (che rappresenta il "bilancio separato") al 31 dicembre 2016 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 giustifichino. Eventuali svalutazioni di tale differenza positiva sono ripristinate nei periodi successivi qualora vengano meno i motivi della svalutazione operata.

Nel caso in cui l'eventuale quota di pertinenza della Società delle perdite della controllata ecceda il valore contabile della partecipazione, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata al passivo come fondo, nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite nei confronti dell'impresa partecipata o comunque a coprirne le perdite e laddove non esistano crediti vantati verso le stesse.

Le partecipazioni in imprese controllate sono sottoposte ogni anno, o se necessario più frequentemente, a verifica circa eventuali perdite di valore.

Qualora esistano evidenze che tali partecipazioni abbiano subito una perdita di valore, la stessa è rilevata nel conto economico come svalutazione.

Le partecipazioni in imprese controllate congiuntamente e in imprese collegate sono valutate con il metodo del costo, eventualmente svalutato per perdite di valore.

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

Le partecipazioni in altre imprese classificate tra le attività disponibili per la vendita (*available-for-sale*) sono valutate al *fair value*, se attendibilmente determinabile, con imputazione degli effetti a patrimonio netto, sino al momento della cessione o dell'insorgere di una perdita di valore; in tale momento gli effetti precedentemente rilevati a patrimonio netto sono imputati a conto economico del periodo.

Quando il *fair value* non può essere attendibilmente determinato, le partecipazioni sono valutate al costo rettificato per perdite di valore.

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

I dividendi ricevuti da società controllate sono riconosciuti a conto economico nel momento in cui è stabilito il diritto a riceverne il pagamento e solo se derivanti dalla distribuzione di utili successivi all'acquisizione della partecipata.

Qualora invece derivino dalla distribuzione di riserve della partecipata antecedenti l'acquisizione, tali dividendi sono iscritti in riduzione del costo della partecipazione stessa.

Strumenti finanziari

Le attività e le passività finanziarie sono contabilizzate secondo quanto stabilito 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 2016 e 2015 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 3 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 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.

Allo stato si valuta che i rischi per la crescita siano ancora orientati prevalentemente al ribasso. I principali fattori di incertezza provengono, oltre che dalle condizioni finanziarie, dal contesto mondiale. È in particolare elevato il rischio che l'espansione dell'economia globale, rispetto a quanto incorporato nelle proiezioni, possa risentire del manifestarsi e del diffondersi di spinte protezionistiche, oltre che di possibili turbolenze nelle economie emergenti.

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.

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 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 inadempimenti 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.

Si evidenzia al riguardo che a seguito degli accordi di conciliazione giudiziale sottoscritti in data 15 dicembre 2016 da Risanamento S.p.A. e Milano Santa Giulia S.p.A. da una parte e l'Agenzia delle Entrate dall'altra, ampiamente descritti nel paragrafo 3.3 "Eventi principali" della Relazione, il contenzioso è quasi completamente azzerato e sostanzialmente limitato a vecchie vertenze (di importi peraltro non significativi) giacenti in Cassazione a seguito di

ricorsi effettuati dall’Agenzia delle Entrate in considerazione degli esiti a quest’ultima non favorevoli.

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

Risanamento S.p.A.

Imposta di registro su un atto transattivo del 2008

In data 12 gennaio 2012 si è svolta dinanzi la Commissione Tributaria Regionale di Milano la trattazione dell’appello presentato da Risanamento S.p.A. avverso la sentenza di primo grado del 28 aprile 2010 (sfavorevole per la società) per Imposta di Registro afferente una transazione con SADI del 2008 (importo del rilievo pari a circa 1,2 milioni di euro con vincolo di solidarietà con la controparte). La Commissione con sentenza depositata il 31 gennaio 2012 ha accolto l’appello della società. Avverso la citata sentenza l’Ufficio ha presentato ricorso in Cassazione e la società ha proposto tempestivo controricorso depositandolo in data 6 marzo 2013. Ad oggi non è stata ancora fissata l’udienza di trattazione.

E. Rischi connessi agli strumenti finanziari

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

Rischi relativi all’indebitamento finanziario

Alla data del 31 dicembre 2016 Risanamento Spa evidenzia una posizione finanziaria netta (negativa) pari a circa 147,2 milioni di euro.

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

	<i>31 dic 14</i>	<i>31 dic 15</i>	<i>31 dic 16</i>
<i>Posizione finanziaria netta (milioni/euro)</i>	268	152	147

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 2016 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 12 gennaio 2016 – sono state formulate alle banche creditrici e anche azioniste della Società richieste concernenti la proroga/moratoria del termine di rimborso e del pagamento dei relativi interessi al 31 dicembre 2018 per i seguenti finanziamenti attualmente in scadenza al 31 dicembre 2017:

- 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)
- 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 2016 è di 1,1 milioni di euro (di cui 0,3 milioni verso parti correlate) contro gli 0,8 milioni al 31 dicembre 2015.

- Debiti tributari

Alla data del 31 dicembre 2016 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- Debiti finanziari

Si segnala che alla data del 31 dicembre 2016 non si evidenziano debiti finanziari scaduti relativi ai finanziamenti in corso anche alla luce delle comunicazioni ricevute dalle banche finanziatrici come meglio specificato in precedenza.

Rischi correlati ai contenziosi

I contenziosi che interessano Risanamento Spa 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 non sono in essere ingiunzioni/precetti di pagamento verso il Gruppo.

G. NUOVI PRINCIPI ED INTERPRETAZIONI ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2016:

Di seguito si riporta l'elenco dei principi contabili internazionali e delle interpretazioni approvati dallo IASB e omologati per l'adozione in Europa e applicati per la prima volta nell'esercizio in corso.

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.

Annual Improvements 2010-2012

Data emissione da parte dello IASB: 12 dicembre 2013

Data di efficacia prevista dal principio: 1° febbraio 2015

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.

Amendments to IAS 16 and IAS 41 for bearer plants

Data emissione da parte dello IASB: 24 giugno 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2016

Le modifiche prevedono che le piante fruttifere, al contrario di come avveniva in precedenza, debbano essere contabilizzate analogamente agli elementi di immobili, impianti e macchinari costruiti in economia prima che siano nel luogo e nella condizione necessaria perché essi

siano in grado di funzionare nel modo inteso dalla direzione aziendale come previsto dallo IAS 16 “Property, Plant and Equipment”.

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 definiscono che i criteri di ammortamento legati alla generazione dei ricavi sono applicabili solo in limitate circostanze.

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.

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.

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 regards International Financial Reporting Standards 10 and 12 and International Accounting Standard 28

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 attività d’investimento all’interno di un Gruppo.

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

Di seguito sono indicati i principi contabili internazionali, le interpretazioni, le modifiche a esistenti principi contabili e interpretazioni, ovvero specifiche previsioni contenute nei principi e nelle interpretazioni approvati dallo IASB che non sono ancora state omologate per l'adozione in Europa alla data del 31 ottobre 2016 (ad eccezione dell'IFRS 9 e dell'IFRS 15 omologati in data successiva).

IFRS 15: Ricavi per contratti con clienti

Data emissione da parte dello IASB: 29 maggio 2014

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2018

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

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

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

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: i) le modalità di classificazione e misurazione degli strumenti derivati; ii) le modalità di impairment degli strumenti finanziari; iii) le modalità di applicazione dell'hedge accounting; iv) la contabilizzazione delle variazioni del merito creditizio nella misurazione a fair value delle passività.

IFRS 14: Regulatory Deferral Accounts

Data emissione da parte dello IASB: 30 gennaio 2014

Data di efficacia prevista dal principio: L'IFRS 14 è entrato in vigore dal 1° gennaio 2016, ma la Commissione Europea ha deciso di sospendere il processo di omologazione in attesa del nuovo principio contabile sui "rate-regulated activities".

L'IFRS 14 consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alla rate regulation secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi, lo standard richiede che l'effetto della rate regulation debba essere presentato separatamente dalle altre voci.

IFRS 16: Leasing

Data emissione da parte dello IASB: 13 gennaio 2016

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2019

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

Amendment to IAS 12 — Recognition of deferred tax assets for unrealised losses

Data emissione da parte dello IASB: 19 gennaio 2016

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2017

L'obiettivo è quello di chiarire la modalità di contabilizzazione di una perdita non realizzata su uno strumento di debito misurato al fair value che dà luogo alla creazione di una differenza temporanea deducibile quando il proprietario dello strumento si aspetta di mantenerlo fino alla scadenza.

Amendments to IAS 7 under its disclosure initiative

Data emissione da parte dello IASB: 29 gennaio 2016

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2017

L'obiettivo è quello di dare informative che permetta agli utilizzatori del bilancio di valutare i cambiamenti nella passività derivanti da attività di finanziamento.

Clarifications to IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers

Data emissione da parte dello IASB: 12 aprile 2016

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2018

Vengono previste tre nuove soluzioni ai quesiti posti: i) identificazione dell'obbligazione contrattuali correlate al raggiungimento di performance; ii) considerazioni in merito al rapporto principale – agente; iii) licenze.

Amendment to IFRS 2 — Clarifications of classification and measurement of share based payment transactions

Data emissione da parte dello IASB: 20 giugno 2016

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2018

L'emendamento tratta i seguenti temi identificati dall' IFRS Interpretation Committee: i) contabilizzazione di un piano di pagamento tramite azioni a benefici definiti che include il raggiungimento di risultati; ii) il pagamento basato su azioni in cui la modalità di regolazione è correlato a eventi futuri; iii) pagamenti basati su azioni regolati al netto delle ritenute fiscali; iv) il passaggio da una modalità di retribuzione basata su denaro a una basata su azioni.

Amendments to IFRS 4: Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts

Data emissione da parte dello IASB: 12 settembre 2016

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2018

L'emendamento tratta di preoccupazioni sorte nell'applicazione dell'IFRS 9 sugli strumenti finanziari prima dell'introduzione dei nuovi standard contrattuali assicurativi. Vengono inoltre fornite due opzioni per società che sottoscrivono contratti assicurativi con riferimento all'IFRS 4: i) un'opzione che permetta alle società di riclassificare dal conto economico al conto economico omnicomprendivo alcuni ricavi o costi provenienti da determinati financial assets; ii) un'esenzione temporanea dall'applicazione dell'IFRS 9 la cui attività prevalente è la sottoscrizione di contratti come descritti dall'IFRS 4.

IFRIC 22 — Foreign Currency Transactions and Advance Consideration

Data emissione da parte dello IASB: 8 dicembre 2016

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2018

L'interpretazione tratta delle operazioni in valuta estera nel caso in cui un'entità riconosca una attività o una passività non monetaria proveniente dal pagamento o dall'incasso di un anticipo

prima che l'entità si riconosca il relativo asset, costo o ricavo. Quanto definito non deve essere applicato alle imposte, ai contratti assicurativi o riassicurativi.

Amendments to IAS 40 regarding transfers of investment property

Data emissione da parte dello IASB: 8 dicembre 2016

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2018

L'emendamento prevede: i) il paragrafo 57 dello IAS 40 viene modificato prevedendo che un'entità deve trasferire una proprietà da, o a, la categoria di investimento immobiliare solo quando c'è evidenza del cambio d'uso. ii) La lista degli esempi indicati nel paragrafo 57 (a) – (d) viene ridefinita come una lista di esempi non esaustiva.

Annual improvements — 2014-2016

Data emissione da parte dello IASB: 8 dicembre 2016

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2018

I lavori hanno riguardato: i) IFRS 1 vengono eliminate l'esenzioni di breve periodo previste ai paragrafi E3-E7, perché sono venuti a meno i motivi della loro previsione; ii) IFRS 12 viene chiarito il fine dello standard specificando che i requisiti di informativa, eccetto per quelli previsti dai paragrafi B10-B16, si applicano agli interessi di un'entità elencata al paragrafo 5 che sono classificate come detenute per la vendita, per la distribuzione o come discontinued operation ex IFRS5; iii) IAS 28 viene chiarito che la decisione di misurare al fair value attraverso il conto economico un investimento in una società controllata o in una joint venture detenuta da una società di venture capital è possibile per ogni investimento in controllate o joint venture sin dalla loro rilevazione iniziale.

H. RISULTATO PER AZIONE

In conformità al disposto dello IAS 33, il risultato base per azione è stato calcolato su base consolidata, pertanto l'informativa richiesta da tale principio viene fornita nelle note consolidate.

I. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

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

L. CONTINUITA' AZIENDALE

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

E proprio in tale direzione allo stato volge la trattativa in essere con LendLease e la relativa concessione a quest'ultima di una esclusiva sino al 31 marzo per lo sviluppo congiunto di tutta l'iniziativa di Milano Santa Giulia i cui dettagli sono descritti nel paragrafo 3.3 della Relazione.

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 sino ad oggi e del contenuto della sentenza depositata dal TAR nel corso del mese di giugno 2016, la società ERM (società di primario standing internazionale) nel luglio 2016 ha effettuato una nuova stima dei costi di bonifica che nella sostanza ha riconfermato il contenuto della stima del marzo 2014.

Come già rilevato nel paragrafo 3.3 della Relazione, occorre inoltre tenere in debita considerazione che la suddetta nuova stima è stata prodotta utilizzando un modello deterministico, invece di quello stocastico insito nel metodo utilizzato per le stime precedentemente predisposte (*Analisi MonteCarlo*). Si è infatti verificata nel corso degli anni una riduzione dell'incertezza tramite l'acquisizione di nuovi dati, ed inoltre si sono meglio chiariti i possibili scenari percorribili.

Con comunicazione del 20 gennaio 2017 la società ERM ha confermato, senza indicare allo stato la necessità di effettuare integrazioni le risultanze del sopra citato aggiornamento.

Pertanto, alla luce di quanto sopra indicato non sono state apportate modifiche alla consistenza del fondo bonifiche; si ricorda che le società controllate Milano Santa Giulia 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 2016, pari a circa 19 milioni di euro, la valorizzazione del fondo in bilancio alla data del 31 dicembre 2016 risulta dunque essere pari a 75,6 milioni di euro.

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

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

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

l'80% del capitale sociale della Società) la proroga sino al 31 dicembre 2018 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);
- Contratto di finanziamento tra MSG Residenze ed Intesa Sanpaolo relativamente al saldo dei differenziali maturati su IRS ristrutturato per un importo di circa 15 milioni di euro;
- Finanziamento erogato da Banca Popolare di Milano a Risanamento Spa (garantito da immobili di proprietà di Milano Santa Giulia) per circa 63 milioni di euro.

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 nell'ambito delle indicazioni previste dalle sopracitate linee guida strategiche, e come già ampiamente descritto nella Relazione sulla Gestione, è stato concesso fino al 31 marzo 2017 un periodo di esclusiva a LendLease per la possibile cooperazione nello sviluppo congiunto, da attuarsi mediante un development agreement, del progetto Milano Santa Giulia (con esclusione del Complesso Sky e dei c.d. Lotti Sud, questi ultimi già oggetto di separato accordo di esclusiva) e finalizzato a concordare i termini legali e commerciali dell'operazione. Alla luce poi della conclusione del processo strutturato di vendita relativo principalmente al complesso Sky, che non ha prodotto offerte di consistenza ritenuta adeguata, la Società intende dar corso a nuove modalità di valorizzazione dello stesso, mediante selezionati incontri *one to one* in particolare con quegli operatori che, per propria prassi aziendale, non hanno partecipato alla gara indetta da Risanamento, pur ritenendo l'asset di interesse.

Le azioni intraprese sono pertanto tutte volte al perseguimento di 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 2016, pari a circa 9 milioni di euro, unitamente ai flussi previsti per i

prossimi 12 mesi, consentiranno alla Società di mantenere una situazione di equilibrio finanziario e operare come entità in funzionamento.

Per completezza di informativa, si fa presente che la fattispecie ex art. 2446 cod. civ. non costituisce al momento attuale un elemento che possa influenzare negativamente la continuità aziendale come ampiamente descritto nella Relazione sulla Gestione a cui si rinvia. Inoltre sono stati valutati eventuali disallineamenti temporali correlati alle previsioni di esborsi e incassi e a tal riguardo gli Amministratori hanno identificato le azioni che potrebbero essere intraprese (anche con l'ausilio del ceto bancario per operazioni di rifinanziamento di alcuni immobili) secondo tempistiche e condizioni idonee al superamento di un eventuale fabbisogno finanziario.

Considerato il quadro sopra rappresentato ed i fattori di rischio di cui si è dato ampia disamina nella sezione "Risk management" della Relazione, preso atto delle azioni intraprese e finalizzate al loro superamento, gli Amministratori hanno ritenuto appropriato l'utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio. In particolare si è prestata la massima considerazione all'incertezza significativa – che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività sulla base del presupposto della continuità aziendale - connessa ad un presupposto non di autonomo e diretto controllo della Società e rappresentata 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 2017 le proprie attività. Sul punto specifico gli Amministratori hanno la ragionevole aspettativa che essa sarà acquisita, tenuto anche conto che, come precedentemente indicato, gli istituti di credito coinvolti rivestono il duplice ruolo di creditori e di azionisti (che ad oggi risultano detenere complessivamente circa l'80% del capitale sociale e nello specifico Intesa Sanpaolo – che peraltro effettua il consolidamento contabile - detiene il 48%) e che le analoghe richieste di proroghe negli scorsi esercizi sono sempre state accolte. 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 – così come indicate nelle linee guida strategiche - che confermano 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:

	31.12.2015	Investimenti	Amm.ti	Svalutazioni / Ripristini	Dismissioni	31.12.2016
Concessioni, licenze, manchi e diritti simili	-	24	(5)			19
Totale	-		(5)			19

La voce si riferisce a licenze software acquisite nel corso dell'esercizio; il costo storico è pari a 24 mila euro con un fondo ammortamento di 5 mila euro.

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:

	31.12.2016			31.12.2015		
	Valore lordo	Fondi di amm.to	Valore netto	Valore lordo	Fondi di amm.to	Valore netto
Investimenti immobiliari	-	-	-	27		27
Altri beni	1.080	(947)	133	1.058	(902)	156
Totale	1.080	(947)	133	1.085	(902)	183

Le variazioni intervenute nel 2016, raffrontate con quelle del precedente esercizio, 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

	31.12.2015	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	31.12.2016
Investimenti immobiliari	27		(27)		-
Altri beni	156	22		(45)	133
Totale	183	22	(27)	(45)	133

“Investimenti immobiliari”

L'importo di 27 mila euro si riferiva ad una unità immobiliare in Napoli che è stata riclassificata tra le “Rimanenze”.

“Altri beni”

Sono costituiti sostanzialmente da beni mobili e attrezzature per ufficio.

NOTA 3 – ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI

Partecipazioni in imprese controllate

	Costo storico	Svalutazioni e ripristini di valore	Valore Netto
Valori all'inizio dell'esercizio	924.622	(515.345)	409.277
Incrementi dell'esercizio	328	13.908	14.236
Decrementi dell'esercizio	-	(28.341)	(28.341)
Saldo al 31.12.2015	924.950	(529.778)	395.172

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

Imprese Controllate	Totali al 31/12/2015			Movimenti 2016				
	Storico al 31.12.15	Sval. al 31.12.15	Valore netto al 31.12.15	Increment	Decrem	Fusioni	Sval. e ripristini di valore	Valore netto al 31.12.16
Tradital SpA	63.144	(35.131)	28.013			(28.013)		-
Imbonati SpA in liquidaz.	25.738		25.738			(25.738)		-
Milano Santa Giulia SpA	406.046	(351.075)	54.971				(26.887)	28.084
RI Estate SpA	11.404		11.404					11.404
Imm.re Cascina Rubina Srl	64.977	(51.878)	13.099	310		80.289	13.908	107.606
RI. Investimenti Srl	26.538		26.538			(26.538)		-
RI. Rental SpA	27.568		27.568					27.568
Risanamento Europa Srl	134.708	(37.346)	97.362				(491)	96.871
MSG Residenze Srl	163.857	(39.608)	124.249				(942)	123.307
RI. Progetti Srl	642	(307)	335	18			(21)	332
Tot. Imprese Controllate	924.622	(515.345)	409.277	328		-	(14.433)	395.172

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

Imprese Controllate	% Possesso	Capitale Sociale	Cap. Soc. di pertinenza	Data ultimo Bilancio approvato	Patrimonio Netto (incluso risultato esercizio)	Utile (perdita) di esercizio
Milano Santa Giulia SpA Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	120	120	31-dic-16	128.400	(21.490)
RI. Estate Srl Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	10	10	31-dic-16	15.333	357
Immobiliare Cascina Rubina Srl Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	1.371	1.371	31-dic-16	107.606	4.754
RI. Rental SpA Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	10	10	31-dic-16	29.031	978
Risanamento Europa Srl Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	100.125	100.125	31-dic-16	96.255	(455)
MSG Residenze Srl Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	50	50	31-dic-16	4.785	(1.627)
RI. Progetti Srl Sede Legale: Via Bonfadini, 148 Milano	100%	510	510	31-dic-16	333	(20)

Il confronto del valore di carico delle partecipazioni in società controllate con il rispettivo patrimonio netto pro-quota, risultante dai bilanci al 31 dicembre 2016, operate le rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato, è il seguente:

Partecipazione in imprese controllate	%	Valore di bilancio	Patrim. netto pro-quota	Differenza
Milano Santa Giulia SpA	100	28.084	(11.446)	(39.530)
RI Estate SpA	100	11.404	15.514	4.110
Immobiliare Cascina Rubina Srl	100	107.606	107.606	-
RI. Rental SpA	100	27.568	29.949	2.381
Risanamento Europa Srl	100	96.871	96.871	-
MSG Residenze Srl	100	123.307	115.571	(7.736)
RI. Progetti SpA	100	332	332	-
Totale Imprese Controllate		395.172	354.397	(40.775)

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 2016 è indicata nell'apposita tabella esposta nelle pagine precedenti.

La colonna " *fusione* " evidenzia le riclassifiche avvenute a seguito dell'operazione di fusione mediante la quale Immobiliare Cascina Rubina S.r.l. ha incorporato le società Tradital S.r.l., Imbonati S.p.A. in liquidazione e Ri Investimenti S.r.l..

La posta " *svalutazioni e ripristini di valore* " negativa per 14,4 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 2016, ad un'ulteriore svalutazione per 26.887 migliaia di euro. Il valore della partecipazione infatti era già stato svalutato nel corso dei precedenti esercizi per un totale di euro 351.075 migliaia. La svalutazione dell'esercizio in corso è sostanzialmente imputabile alle perdite dell'esercizio, alla contrazione del valore peritale dell'area ed agli effetti della conciliazione tributaria;
- per la controllata Immobiliare Cascina Rubina S.r.l., invece, è stata rilevata una ripresa di valore di 13.908 migliaia di euro. Nel corso del 2016 a seguito dell'operazione di fusione descritta in precedenza si sono realizzati i plusvalori latenti delle società incorporate Ri Investimenti S.r.l. e Imbonati S.p.A. in liquidazione.

Partecipazioni disponibili per la vendita (*available for sale*)

Sono state cedute nel corso dell'esercizio realizzando una plusvalenza di 3 mila euro.

Crediti finanziari

Sono così composti:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazione
Crediti finanziari verso imprese controllate	423.540	395.718	27.822
Crediti finanziari verso imprese collegate	248	258	(10)
Totale	423.788	395.976	27.812

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 33) alla quale si rimanda.

Si segnala che il credito verso imprese collegate è stato esposto al netto di un fondo svalutazione di euro 181 mila di cui 10 mila rilevati nel corso del 2016.

Crediti vari e altre attività non correnti

Il saldo di tale posta, pari a 23.434 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 sul credito.

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

Le attività nette per imposte anticipate sono così composte:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazione
Attività per imposte anticipate	6.824	7.145	(321)
Passività per imposte differite	-	-	-
Totale	6.824	7.145	(321)

La tabella seguente espone la composizione delle imposte anticipate.

Imposte anticipate	Valore iniziale	Incrementi	Decrementi	Valore finale
Accantonamenti per rischi	58		(26)	32
Svalutazioni ed attualizzazioni	1.470		(220)	1.250
Fair value strumenti finanziari	89		(75)	14
Incapienza Rol x oneri finanziari	2.840			2.840
Perdite fiscali	2.688			2.688
Totale imposte anticipate	7.145		(321)	6.824

Si rileva una diminuzione nelle poste “*accantonamenti per rischi*” e “*svalutazioni ed attualizzazioni*” a seguito dell’utilizzo di fondi svalutazione a fronte di posizioni creditorie e a seguito del rilascio di fondi rischi accantonati negli esercizi precedenti.

Il decremento nella voce “*fair value strumenti finanziari*” è connesso al rilascio della riserva di cash flow hedge sul derivato BPM.

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:

	31.12.2015	Incrementi	Decrementi	31.12.2016
Prodotti finiti e merci	28.150	27	(6.910)	21.267
Totale	28.150	27	(6.910)	21.267

I “*decrementi*” 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:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazione
Crediti verso clienti	1.012	2.070	(1.058)
Crediti verso controllate	5.090	6.469	(1.379)
Crediti verso parti correlate	61	55	6
Crediti tributari	493	24.583	(24.090)
Crediti verso altri	376	449	(73)
Totale	7.032	33.626	(26.594)

I “*crediti verso clienti*” sono esposti al netto di un fondo svalutazione crediti pari a euro 1.527 mila; tale fondo si è così movimentato nel corso dell’esercizio:

	31.12.2016	31.12.2015
Saldo iniziale	2.427	2.427
Accantonamenti dell’esercizio	-	-
Utilizzi dell’esercizio	(900)	-
Saldo finale	1.527	2.427

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

I crediti verso clienti sono tutti scaduti da oltre 90 giorni; inoltre, ai fini dell’informativa per area geografica, segnaliamo che i crediti sono tutti vantati nei confronti di clienti italiani.

I “*crediti verso controllate*” accolgono i saldi dalle stesse trasferiti per le procedure di “IVA di gruppo” e “Consolidato fiscale” alla Risanamento S.p.A. in qualità di controllante.

Sono inoltre ricompresi i crediti dovuti a normali rapporti di natura commerciale di fornitura di prestazioni, sia professionali che di supporto, erogati a normali condizioni di mercato, oltre a riaddebito di costi.

La posta “*crediti tributari*” evidenzia una sensibile riduzione rispetto al precedente esercizio dovuta principalmente al parziale utilizzo di poste creditorie verso l’erario in sede di conciliazione giudiziale di cui si è data ampia descrizione nella Relazione al paragrafo 3.3 Eventi principali.

I “*Crediti verso altri*” sono esposti al netto di un fondo svalutazione di euro 428 mila.

NOTA 7 – CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI

Le disponibilità liquide ammontano ad euro 4.784 mila (di cui euro 3.096 mila sono relativi a depositi presso parti correlate come indicato nella Nota 33 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.

Si ricorda infine che tale posta comprende anche euro 12 mila di cassa.

NOTA 8 - PATRIMONIO NETTO

Come si rileva nel “*Prospetto dei movimenti di patrimonio netto*”, la variazione intervenuta nel periodo 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 44 mila e nel corso del periodo ha subito un miglioramento di euro 196 mila rispetto al dato del 31 dicembre 2015, ove tale riserva era negativa per euro 240 mila.

La perdita maturata nell'esercizio, pari a euro 40.397 mila, ha ridotto il capitale sociale di oltre un terzo, determinando la fattispecie prevista all'articolo 2446 del codice Civile come più ampiamente descritto nella Relazione al paragrafo 3.12.

Non risultano emesse azioni di godimento.

NATURA E DESCRIZIONE	Importo	Possibilità utilizzo	Quota disponibile	Riepilogo degli utilizzi effettuati	
				Coper. perdite	Altro
Capitale	382.302			327.688	
Riserve di capitale					
- sovrapprezzo azioni	0	A B		59.519	
- legale	0	B		206	
- avanzo di fusione	0	A B C		56.513	
- futuro aumento di capitale	0	A B		94.900	
- conto capitale	0	A B C		6.343	
Riserve di Utili					
- legale	0	B		10.502	
- avanzo di fusione	0	A B		3.602	
- conto copertura perdite	0	A B		0	
- utili / perdite a nuovo	(108.494)	A B C		0	
Riserve da valutazione a fair value	(44)	B			
Costi aumento capitale 2011	(1.097)	A B			
Strumenti rappresentativi del PN	0	A B		45.922	
Totale	272.667			605.195	

Quota non distribuibile

0

Residuo distribuibile

0

A = per aumento di capitale

B = per copertura perdite

C = per distribuzione ai soci

Gli utili di esercizio e/o riserve sono distribuibili non essendo state operate deduzioni extracontabili ai sensi dell'art. 109, 4° comma, lett. b) del TUIR.

In applicazione di quanto previsto dall'art. 123 comma 4 (ora 172 comma 5) del DPR 917/86, che disciplina il passaggio dalla incorporata all'incorporante dei fondi in sospensione di imposta, prevedendo la ricostituzione di dette poste nel bilancio di quest'ultima, si precisa che nel capitale di Risanamento S.p.A. sono idealmente comprese le seguenti quote di Riserve di rivalutazione già presenti nel Patrimonio netto della Società pel Risanamento di Napoli S.p.A.:

- Riserva di rivalutazione Legge 11.2.1952 n. 74	€	6.516.227
- Riserva di rivalutazione Legge 2.12.1975 n. 576	€	2.849.417
- Riserva di rivalutazione Legge 19.3.1983 n. 72	€	6.787.656
- Riserva di rivalutazione Legge 30.12.1991 n. 413	€	<u>29.060.697</u>
	€	<u>45.213.997</u>

Pertanto, in caso di riduzione del capitale per esuberanza, la società sarebbe soggetta a tassazione secondo le modalità previste dalle singole leggi.

NOTA 9 – PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI

	31.12.2016	31.12.2015	Variazione
• Debiti verso banche	-	6.913	(6.913)
• Altri debiti finanziari	-	455	(455)
Totale	-	7.368	(7.368)

I “*debiti verso banche non correnti*” e gli “*altri debiti finanziari*” sono stati interamente oggetto di riclassifica tra le “*passività finanziarie correnti*”.

NOTA 10 – BENEFICI A DIPENDENTI

La movimentazione dell'esercizio è stata la seguente:

Saldo al 31.12.2015	1.395
Accantonamento del periodo	134
Utilizzi del periodo	(115)
Attualizzazione	19
Saldo al 31.12.2016	1.433

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 2015.

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	1,62%
Tasso annuo di inflazione	1,50%
Tasso annuo di incremento TFR	2,625%
Tasso annuo di incremento salariale	1,00%

Ipotesi demografiche

Decesso	Tabelle di mortalità RG48 pubblicate dalla Ragioneria Generale dello Stato
Inabilità	Tavole INPS distinte per età e sesso
Età pensionamento	100% al raggiungimento dei requisiti AGO
Anticipazioni	2,50%
Turnover	Risanamento S.p.A. 5,00%

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

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

NOTA 11 – FONDI PER RISCHI E ONERI FUTURI

Sono così dettagliati:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazione
Fondo per rischi di natura fiscale e tributaria	176	20.176	(20.000)
Altri fondi	937	1.377	(440)
Totale	1.113	21.553	(20.440)

La movimentazione intervenuta nell’esercizio risulta:

	31.12.2016	31.12.2015
Saldo iniziale	21.553	2.304
Accantonamenti dell’esercizio	-	19.300
Utilizzi dell’esercizio	(20.440)	(60)
Altri movimenti	-	9
Saldo finale	1.113	21.553

Il sensibile decremento riguarda il “*fondo per rischi di natura fiscale e tributaria*” ed è sostanzialmente relativo alla riclassifica tra i debiti della quota di fondo connessa 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 al paragrafo 3.3 Eventi principali. L’onere della conciliazione è stato rateizzato in più anni; la riclassifica è quindi stata effettuata per la quota corrente nei “*debiti tributari*” mentre per la quota non corrente tra i “*debiti vari e altre passività non correnti*”.

Tra gli “*altri fondi*” si segnalano decrementi a fronte del rilascio di fondi per i quali sono venuti meno i rischi ad essi associati.

NOTA 12 – DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITA’ NON CORRENTI

La voce, pari a 14.767 mila euro (contro i 351 mila euro del 31 dicembre 2015) ricomprende la quota non corrente, che ammonta a 14.415 mila euro, del debito verso l’erario sorto in relazione alle definizioni in esito a conciliazione giudiziale del febbraio e del dicembre 2016 (per maggiori dettagli si rimanda alla Relazione al paragrafo 3.3 Eventi principali).

Infine si segnala che tale posta comprende anche i debiti verso inquilini per depositi cauzionali ricevuti comprensivi di interessi maturati per 351 mila euro (di cui 335 mila verso parti correlate).

NOTA 13 – PASSIVITA’ FINANZIARIE CORRENTI

Il saldo pari a 575.753 migliaia di euro (di cui 473.158 relativi a parti correlate) è così composto:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazione
Debiti finanziari (quota a breve termine):			
• Debiti verso banche	321.952	307.347	14.605
• Debiti verso imprese controllate	253.801	244.985	8.816
Totale	575.753	552.332	23.421

Alla data della presente Relazione finanziaria, il saldo della posta “*debiti verso banche correnti*” è principalmente composto dalle quote correnti dei finanziamenti Banca Popolare di Milano (correlati con l’iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia), dalla Linea Iva nonché dalla quota in essere della linea Back Up.

Come dettagliatamente indicato nel paragrafo 3.3 della Relazione si fa presente che per la Linea Back Up, per la Linea IVA Iva e per i debiti non ipotecari (chirografari) è stata ottenuta dagli istituti di credito la moratoria fino al 31 dicembre 2017.

I “*debiti verso imprese controllate*” si riferiscono a finanziamenti contrattualmente regolati alle condizioni medie di mercato applicate al Gruppo come indicato nella Nota 33.

L’indebitamento del Gruppo risulta fruttifero di interessi ad un tasso variabile parametrato all’andamento dell’Euribor maggiorato di uno *spread*.

Le garanzie prestate sono indicate nei conti d’ordine (alla Nota 17 cui si rimanda).

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

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

SCHEMA CONSOB PER LA RAPPRESENTAZIONE DELLA PFN

(valori in migliaia di euro)

			di cui con parti correlate
A.	Cassa	7	
B.	Altre disponibilità liquide	4.777	3.096
C.	Titoli detenuti per la negoziazione	0	
D.	LIQUIDITA'	4.784	
		(A) + (B) + (C)	
E.	CREDITI FINANZIARI CORRENTI	0	
F.	Debiti bancari correnti	321.701	219.357
G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	0	
H.	Altri debiti finanziari correnti	254.052	253.801
I.	INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	575.753	
		(F) + (G) + (H)	
J.	INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CORRENTE	570.969	
		(I) - (E) - (D)	
K.	Debiti bancari non correnti	0	
L.	Obbligazioni emesse	0	
M.	Altri debiti non correnti	0	
N.	INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE	0	
		(K) + (L) + (M)	
O.	INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	570.969	
		(J) + (N)	

NOTA 14 – DEBITI TRIBUTARI

Tale posta è pari a 7.148 migliaia di euro (contro i 211 mila euro al 31 dicembre 2015) ricomprende, per 6.981 migliaia di euro, la quota corrente del debito verso l'erario sorto in relazione alle definizioni in esito a conciliazione giudiziale del febbraio e del dicembre 2016 (per maggiori dettagli si rimanda alla Relazione al paragrafo 3.3 Eventi principali).

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

Si decrementano, nel complesso, di euro 3.215 mila e sono così composti:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazione
Debiti commerciali:			
• Debiti verso fornitori	4.566	4.679	(113)
• Acconti	-	1.509	(1.509)
	4.566	6.188	(1.622)
Debiti verso parti correlate			
• Verso imprese controllate	43.374	44.462	(1.088)
• Verso parti correlate	312	312	0
	43.686	44.774	(1.088)
Debiti vari e altre passività correnti:			
• Debiti verso istituti di previdenza	248	278	(30)
• Altre passività correnti	1.468	1.943	(475)
	1.716	2.221	(505)
Totale	49.968	53.183	(3.215)

I saldi dei “*debiti commerciali*” si sono sensibilmente ridotti rispetto a quelli del 31 dicembre 2015 anche in virtù dell’accordo transattivo sottoscritto nel corso del mese di settembre con il Gruppo Green Holding (per maggiori dettagli si rimanda alla Relazione al paragrafo 3.3 Eventi principali.).

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.

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

NOTA 16 – STRUMENTI FINANZIARI

La Società ha in essere un’operazione di *Interest Rate Swap* che, alla data del presente Resoconto, 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: 6,5 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 2016 la valutazione degli strumenti finanziari al *fair value* risulta essere negativa per euro 251 mila con un *adjustment* positivo complessivo di circa 3 mila euro 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-dic-16	31-dic-15
Saldo iniziale (al lordo delle imposte)	(743)	(799)
Variazioni positive (+) / negative (-) della riserva di CFH per rilevazione di nuova efficacia	1.465	267
Variazioni positive (+) /negative (-) per storno dell' efficacia negativa/positiva da P/N e imputazione di oneri/proventi finanziari a C/E	(838)	(211)
Saldo finale (al lordo delle imposte)	(116)	(743)

Periodo di realizzo dei flussi

Nel corso del presente esercizio e nel 2015 il “*periodo di realizzo dei flussi*” non è quantificato in quanto lo strumento finanziario in essere non è trattato in hedge accounting.

NOTA 17 – 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 40.844 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 pignoratorio e quindi senza limitazione sul controllo delle società.

Infine a garanzia della Linea Iva è stato concesso in pegno il credito Iva chiesto a rimborso, comprensivo di interessi, per euro 23.309 mila (di cui 15.330 mila verso parti correlate)

NOTA 18 – 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 423.673 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 11.327 migliaia a garanzia di costi correlati all’area ex Falck.

Le fidejussioni prestate da terzi nell’interesse delle società del Gruppo ammontano invece a euro 10.180 mila (di cui 5.262 mila prestate da parti correlate) e sono così dettagliate:

- euro 2.180 migliaia relative a garanzie e controgaranzie in materia di Iva di Gruppo;
- euro 8.000 migliaia relative a garanzie rilasciate a fronte di cessioni di partecipazioni avvenute negli esercizi precedenti.

INFORMAZIONI RELATIVE AL CONTO ECONOMICO

NOTA 19 – RICAVI

Sono così composti:

	2016	2015
Affitti	1.293	1.293
Vendita di immobili e aree	12	-
Prestazioni di servizi	1.955	1.928
	3.260	3.221

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 “*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 28 “Informativa di settore”.

NOTA 20 – ALTRI PROVENTI

Gli “*altri proventi*” sono pari a 2.499 migliaia di euro (di cui 587 mila verso parti correlate) contro i 752 mila del precedente esercizio; il sensibile incremento è riconducibile ai proventi rivenienti dalla transazione effettuata con il Gruppo Green Holding per 1,5 milioni di euro (per maggiori dettagli si rimanda alla Relazione al paragrafo 3.3 Eventi principali). La parte restante è composta quasi esclusivamente da rivalse su inquilini.

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

NOTA 21 – COSTI PER SERVIZI

Sono così composti:

	2016	2015
Spese manutenzione e gestione immobili	1.389	1.788
Commissioni su fidejussioni	292	284
Prestazioni amministrative, societarie e di revisione	840	800
Legali e notarili	354	819
Emolumenti Amministratori e Sindaci	698	1.168
Assicurazioni	421	428
Servizi societari	214	209
Altri servizi	551	548
	4.759	6.044

Si evidenziano sensibili riduzioni nelle poste “*legali e notarili*” ed “*emolumenti amministratori e sindaci*”.

Tale voce comprende anche costi verso correlate pari a 186 mila euro.

NOTA 22 – COSTI DEL PERSONALE

Sono così composti:

	2016	2015
Salari e stipendi	1.976	2.146
Oneri sociali	689	728
Trattamento di fine rapporto	134	148
Altri costi del personale	24	24
	2.823	3.046

Si evidenzia una riduzione del costo rispetto al precedente esercizio dovuta alla prosecuzione del processo di rivisitazione organizzativa e strutturale.

Consistenza del personale

Nel corso dell’esercizio si segnala l’uscita di un dipendente e, pertanto, la consistenza del personale al 31 dicembre 2016 è composta da 21 unità di cui 5 dirigenti e 16 impiegati e quadri.

NOTA 23 – ALTRI COSTI OPERATIVI

Sono così composti:

	2016	2015
Noleggi	136	162
Altri accantonamenti	-	19.300
I.M.U.	324	325
IVA indetraibile	214	408
Altri	271	283
	948	20.478

Si ricorda che la posta “*Altri accantonamenti*” accoglieva 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.

Si evidenziano inoltre risparmi in tutte le altre voci che compongono tale posta.

NOTA 24 – PLUSVALENZE/MINUSVALENZE/SVALUTAZIONI/RIPRISTINI DI VALORE DI ATTIVITA' NON RICORRENTI

Sono così composte:

	2016	2015
Ripristini di valore di partecipazioni	13.908	3.513
Altri proventi	479	142
	14.387	3.655
Svalutazione partecipazioni	(28.341)	(24.253)
Svalutazione crediti finanziari	(10)	(31)
Altri oneri	(260)	(457)
	(28.611)	(24.741)
	(14.224)	(21.086)

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

NOTA 25 – PROVENTI FINANZIARI

Sono così composti:

	2016	2015
Da partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni		
- dividendi	12.960	5.585
	12.960	5.585
Da crediti iscritti nelle immobilizzazioni		
- interessi da controllate	13.590	11.347
	13.590	11.347
Proventi diversi dai precedenti		
- interessi attivi bancari	2	2
- interessi e commissioni da altri	548	361
	550	363
	27.100	17.295

I “*proventi da partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni*” si riferiscono a dividendi distribuiti dalle controllate Ri Rental S.r.l. e Ri Investimenti S.r.l. (poi fusa in Immobiliare Cascina Rubina S.r.l.).

Gli “*interessi da controllate*” evidenziano un incremento dovuto a una maggiore consistenza media di esposizione, verso alcune imprese controllate, rispetto al precedente esercizio.

NOTA 26 – ONERI FINANZIARI

Sono così composti:

	2016	2015
Interessi su mutui e finanziamenti	11.309	11.272
Interessi passivi su debiti v/controlate	8.147	6.821
Oneri su contratti derivati	293	539
Ammortamento oneri su finanziamenti fondiari	47	47
Altri oneri finanziari e commissioni	30	174
	19.826	18.853

La principale variazione riguarda la posta “*interessi passivi su debiti verso controllate*” che evidenziano un incremento dovuto a una maggiore consistenza media di indebitamento, verso alcune imprese controllate, rispetto al precedente esercizio.

NOTA 27 – IMPOSTE

Sono così composte:

	2016	2015
Imposte differite	2.535	2.973
Imposte esercizi precedenti	(26.251)	-
	(23.716)	2.973

Tra le “*imposte esercizi precedenti*” si evidenzia il carico fiscale (al netto dell’utilizzo di fondi accantonati in esercizi precedenti) relativo alla definizione in esito a conciliazione giudiziale del febbraio e del dicembre 2016 come ampiamente dettagliato nella Relazione al paragrafo 3.3 Eventi principali.

Non sono state rilevate imposte correnti.

La perdita dell’esercizio rettificata delle riprese in aumento e in diminuzione in ossequio alla normativa fiscale vigente, porta comunque ad un imponibile fiscale negativo. Conseguentemente sia il carico di imposta effettivo sia quello teorico assumono valore pari a zero.

NOTA 28 – INFORMATIVA DI SETTORE

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

Al 31 dicembre 2016 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
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Ricavi	1.955	1.928	1.305	1.293	0	0	3.260	3.221
Variazione delle rimanenze	0	0	(6.910)	(2.040)	0	0	(6.910)	(2.040)
Altri proventi	0	0	2.191	746	308	7	2.499	753
Valore della Produzione	1.955	1.928	(3.414)	(1)	308	7	(1.151)	1.934
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	0	0	(1.401)	(1.792)	(3.358)	(4.252)	(4.759)	(6.044)
Costi del personale	0	0	0	0	(2.823)	(3.046)	(2.823)	(3.046)
Altri costi operativi	0	0	(393)	(402)	(555)	(20.075)	(948)	(20.477)
EBITDA	1.955	1.928	(5.208)	(2.195)	(6.428)	(27.366)	(9.681)	(27.633)
Ammortamenti	0	0	0	0	(50)	(51)	(50)	(51)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(14.433)	(20.740)	(33)	(96)	242	(250)	(14.224)	(21.086)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(12.478)	(18.812)	(5.241)	(2.291)	(6.236)	(27.667)	(23.955)	(48.770)
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto							0	0
Proventi/(oneri) finanziari							7.274	(1.559)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO							(16.681)	(50.329)
Imposte sul reddito del periodo							(23.716)	2.973
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO							(40.397)	(47.356)
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita								
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO							(40.397)	(47.356)

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2016 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore				
(valori in migliaia)	Holding - Partecipazioni	Investimenti Immobiliari (Trading)	Importi non allocati	Totale
Attività	<u>824.050</u>	<u>22.159</u>	<u>36.243</u>	<u>882.452</u>
Passività	<u>(361.012)</u>	<u>(837)</u>	<u>(288.333)</u>	<u>(650.182)</u>

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>29.994</u> [▼]	<u>67.149</u> [▼]	<u>908.865</u>
Passività	<u>353.235</u>	<u>3.174</u>	<u>279.986</u>	<u>636.395</u>

NOTA 29 - RENDICONTO FINANZIARIO

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

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

- flusso monetario da attività di esercizio. I flussi di cassa derivanti dall'attività di esercizio sono connessi principalmente all'attività di produzione del reddito e vengono rappresentati 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 transazione effettuata con il Gruppo Green Holding.
- c) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 10 e 11;
- d) la variazione del periodo è illustrata alla Nota 4;
- e) la variazione del periodo è illustrata alla Nota 19;
- f) la variazione del periodo è illustrata alla Nota 6, 14 e 15;
- g) trattasi di acquisti di "altri beni";
- h) trattasi di acquisti di licenze software;
- i) trattasi dell'acquisto dell'1% della partecipazione della controllata Ri Investimenti S.r.l. (poi fusa in Immobiliare Cascina Rubina S.r.l.);
- j) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 3
- k) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 3 e 12
- l) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 9 e 13

NOTA 30 – 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 2016, comparato con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 sulla base dei pagamenti contrattuali non attualizzati.

RISCHIO DI LIQUIDITA'							
Analisi delle scadenze al 31 dicembre 2016	Totale cash flow	A vista	< 6 mesi	6 - 12 mesi	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
Passività finanziarie							
STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI							
Debiti commerciali, vari e altre passività	(6.879)	(1.146)	(4.845)	(404)	(484)		
Passività finanziarie							
Fidejussioni							
Impegni e garanzie							
Totale	(6.879)	(1.146)	(4.845)	(404)	(484)	-	-
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI							
Derivati su rischio di tasso							
- cash flow in entrata							
- cash flow in uscita	(253)		(162)	(92)			
Totale	(253)	-	(162)	(92)	-	-	-
ESPOSIZIONE AL 31 DICEMBRE 2016	(7.132)	(1.146)	(5.007)	(496)	(484)	-	-

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)	-

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.

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 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 della Società (a causa di variazioni del *fair value* degli strumenti derivati in *cash flow hedge*), derivante da ragionevoli variazioni (shock positivo dell’1% e negativo dello 0,5%) del tasso di interesse mantenendo fisse tutte le altre variabili.

RISCHIO DI TASSO										
Rischio di tasso - Esposizione e sensitivity analysis	Valore contabile		Conto Economico				Patrimonio Netto			
			Shock up		Shock down		Shock up		Shock down	
	31-dic-16	31-dic-15	31-dic-16	31-dic-15	31-dic-16	31-dic-15	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>)	(290.151)	(302.157)	(2.902)	(3.022)	290	302				
Strumenti derivati trattati in <i>hedge accounting</i>										
- fair value										
- cash flow										
Strumenti derivati non trattati in <i>hedge accounting</i>	(251)	(455)								
- fair value			32	97	(3)	(10)				
- cash flow			65	94	(7)	(9)				
Totale	(290.402)	(302.612)	(2.805)	(2.831)	280	283	-	-	-	-

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 (2.902) mila mentre l’effetto che si avrebbe in assenza di coperture sarebbe negativo per euro (2.805) 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 290 mila mentre l’effetto che si avrebbe in assenza di coperture sarebbe negativo per euro 280 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 2016, in *hedge accounting*.

La Società non presenta esposizione al rischio di cambio.

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

NOTA 31 – 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-16										
- Altre attività										
- Crediti finanziari verso imprese collegate e controllate			423.788					423.788		423.788
- Crediti vari ed altre attività (Depositi cauzionali)			47						47	47
- Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti			4.784					4.784		4.784
- Crediti commerciali, vari ed altre attività correnti			6.538					6.538		6.538
- Titoli e partecipazioni										
- Partecipazioni in altre imprese										
- Titoli diversi dalle partecipazioni										
- Fondi d'investimento										
- Titoli azionari										
- Crediti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting										
- Derivati non trattati in hedge accounting										
Totale attività finanziarie	-	-	435.157	-	-	-	-	435.110	47	435.157
PASSIVITA'										
31-dic-16										
- Debiti commerciali, vari ed altre passività correnti								49.968		49.968
- Altre passività non correnti (depositi cauzionali)								352	352	352
- Passività finanziarie								575.753		575.753
- Debiti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting										
- Derivati non trattati in hedge accounting							251	251		251
Totale passività finanziarie	-	-	-	-	-	626.073	251	625.972	352	626.324

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										
- Crediti finanziari verso imprese collegate e controllate			395.976					395.976		395.976
- Crediti vari ed altre attività (Depositi cauzionali)			47						47	47
- Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti			11.434					11.434		11.434
- Crediti commerciali, vari ed altre attività correnti			9.043					9.043		9.043
- Titoli e partecipazioni										
- Partecipazioni in altre imprese										
- Titoli diversi dalle partecipazioni										
- Fondi d'investimento										
- Titoli azionari										
- Crediti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting										
- Derivati non trattati in hedge accounting										
Totale attività finanziarie	-	-	416.500	-	1	-	-	416.454	47	416.501
PASSIVITA'										
31-dic-15										
- Debiti commerciali, vari ed altre passività correnti								53.183		53.183
- Altre passività non correnti (depositi cauzionali)								351		351
- Passività finanziarie								800.983		800.983
- Debiti per strumenti finanziari derivati										
- Derivati trattati in hedge accounting										
- Derivati non trattati in hedge accounting							455	455		455
Totale passività finanziarie	-	-	-	-	-	854.517	455	249.106	552.332	455

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 2016, 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 2016 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 32 – 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	300
Altri servizi (2)	PWC	Capogruppo	19
			319

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 dal precedente esercizio, 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 33 – 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:

31/12/2016
(euro/000)

DESCRIZIONE	Crediti Finanziari	Cassa	Crediti Commerciali	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti Commerciali
Società Controllate	423.540		5.090		(253.801)	(43.374)
Società Collegate	248					
Società Correlate (Istituti di credito)		3.096	51		(219.357)	
Altre società Correlate			10			(648)
Totale	423.788	3.096	5.151		(473.158)	(44.022)

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)

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

31/12/2016
(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Società Controllate	1.955			13.590	(8.147)
Società Correlate (Istituti di credito)			(186)		(8.872)
Altre società Correlate	1.293	587			
Totale	3.248	587	(186)	13.590	(17.019)

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)

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

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

Per quanto riguarda le informazioni relative alla natura dell'attività dell'impresa e agli eventi successivi alla chiusura dell'esercizio, si rinvia al contenuto della Relazione sulla gestione.

per il Consiglio di Amministrazione

Firmato Claudio Calabi (Presidente)

Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Claudio Calabi, in qualità di Presidente, e Silvio Di Loreto, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, di Risanamento S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58:

- L'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- L'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio nel corso del periodo 1 gennaio – 31 dicembre 2016.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016:

- 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, 1 febbraio 2017

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 2016
DI RISANAMENTO S.P.A.,
REDATTA AI SENSI DELL'ART. 153 D.LGS. 58/1998 E DELL'ART. 2429 C.C.

Signori Azionisti,

in primis, il Collegio Sindacale illustra che l'esercizio 2016 è il secondo esercizio successivo alla conclusione del periodo di efficacia dell'Accordo di Ristrutturazione ex art 182 bis L.F., sottoscritto nel 2009 da Risanamento e da alcune sue controllate.

L'esercizio chiuso il 31 dicembre 2016 ha consuntivato una perdita di oltre 40 milioni, che unitamente alle perdite relative ai precedenti esercizi, comporta una riduzione del capitale sociale in misura superiore al terzo del medesimo, integrando quindi la fattispecie di cui all'art. 2446 del codice civile. Con riferimento a tale circostanza, il Consiglio di Amministrazione ha immediatamente convocato l'assemblea per l'adozione degli opportuni provvedimenti.

La predetta perdita di esercizio è stata influenzata dalla definizione di contenziosi fiscali di importo rilevante, come descritto nei seguenti paragrafi.

Senza contare tali costi straordinari e non ricorrenti, i dati economici sono sostanzialmente in linea con le linee guida strategiche per il biennio 2016-2017, approvate dal Consiglio di Amministrazione il 2 febbraio 2016, peraltro riconfermate nella sostanza per l'esercizio in corso.

L'attività di vigilanza svolta nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 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 dall'assemblea del 14 marzo 2016 e resterà in carica sino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2018.

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, e che, pertanto, con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016 giunge a conclusione del suo mandato.

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. 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.

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. Sulla base delle informazioni ricevute e delle apposite analisi condotte abbiamo accertato la conformità alla legge, allo statuto sociale e ai principi di corretta amministrazione delle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società. Abbiamo verificato che tali operazioni non fossero manifestamente imprudenti o azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale della Società.
2. Il Collegio Sindacale non ha riscontrato nel corso dell'esercizio 2016 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, procedura aggiornata nel corso dell'esercizio 2015 alla luce dei nuovi assetti proprietari .

La procedura definisce le operazioni di maggior rilevanza che devono essere preventivamente approvate dal Consiglio di Amministrazione, con il parere motivato e vincolante del Comitato Operazioni Parti Correlate.

Si rappresenta che in base alle informazioni ricevute, nel corso del 2016, la Società non ha posto in essere operazioni con parti correlate qualificabili come Operazione di Maggiore Rilevanza, ai sensi della specifica procedura in materia.

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 2016 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 2016, del risultato economico e dei flussi di cassa per l’esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D.Lgs. n. 38/05”* e che *“la relazione sulla gestione e 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 2016". 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 relazione del bilancio al 31 dicembre 2016 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 2016 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 2016, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05"* e che *"la relazione sulla gestione e 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 2016"*. 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 2016 non è stata presentata al collegio alcuna denuncia ex art. 2408 cod. civ.
6. Il Collegio Sindacale non ha 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 23 febbraio 2017 ai sensi dell'art. 17, co. 9, lett. a), del predetto decreto, 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 300.000 per servizi di revisione;
- a euro 19.000 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", ed. "Regolamento Emittenti"), unitamente ai compensi relativi a servizi di revisione riconosciuti dalle altre società del Gruppo, che ammontano, al lordo di contributi Consob e spese:

- a euro 204.000 riconosciuti a PricewaterhouseCoopers S.p.A e a società del network PricewaterhouseCoopers;
- a euro 8.000 riconosciuti ad altri revisori.

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", cd. "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.
10. Come evidenziato dagli Amministratori nella Relazione annuale sul Governo Societario e sugli Assetti Proprietari per l'esercizio 2016, redatta ai sensi dell'art. 123-bis D.Lgs. 58/1998 e approvata nella seduta consiliare del 1 febbraio 2017 (nel prosieguo anche "Relazione sul Governo Societario"), nel corso del 2016 il Consiglio di Amministrazione della Società ha tenuto n. 17 adunanze, il Comitato Controllo e Rischi si è riunito n. 5 volte, il Comitato per le Remunerazioni ha svolto n. 2 incontri e il Comitato Operazioni Parti Correlate non ha tenuto alcuna riunione.

Il Collegio Sindacale, nel corso del medesimo anno 2016, 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 due componenti del Collegio Sindacale;
 - ii. a tre riunioni del Comitato Controllo e Rischi.
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 2016, , l'attività del Consiglio di Amministrazione si è focalizzato sulle iniziative volte alla valorizzazione/dismissione dei principali immobili in portafoglio e, per quanto concerne l'iniziativa di sviluppo di Milano Santa Giulia, sulla prosecuzione delle attività finalizzate all'approvazione del Masterplan.

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, in base anche a quanto risulta dalla Relazione sul Governo Societario redatta dagli Amministratori, il Collegio Sindacale riferisce che l'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/2001 è stato istituito sin dal 30 novembre 2006 e nell'attuale composizione durerà in carico sino all'approvazione del bilancio di esercizio 2017. Il predetto Organismo di Vigilanza ha garantito un'adeguata informativa sulle attività svolte nel corso dell'esercizio 2016, senza segnalare fatti o situazioni che debbano essere evidenziati nella presente Relazione.

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 digestione 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 2016 si è concentrato nell'attuazione delle Linee Guida per il biennio 2016/2017 (che consistono nella prosecuzione/rivisitazione per gli anni 2016/2017 del Piano Industriale Finanziario 2009/2014), approvate con Consiglio di Amministrazione del 2 febbraio 2016.

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 1 febbraio 2017 ai sensi dell'art. 154-bis, co. 5, D.Lgs. 58/1998 e dell'art. 81-ter del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni ("Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti", ed. "Regolamento Emittenti"); (ii) l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali competenti; (iii) l'esame dei documenti aziendali e dei risultati del lavoro svolto dalla Società incaricata della revisione legale dei conti 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, ai sensi dell'art. 19, co. 3, D.Lgs. 39/2010, nell'ambito degli scambi di informazioni, ha comunicato al Collegio Sindacale che le verifiche svolte sul sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria non hanno evidenziato carenze significative suscettibili di menzione nella Relazione ex art. 19, co. 3, D.Lgs. 39/2010.

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 2016.

Il Collegio Sindacale fa altresì presente che, nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione dell'1 febbraio 2017, 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. I componenti del Collegio Sindacale hanno rispettato il limite di cumulo degli incarichi previsto dall'art. 144-*terdecies* del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni ("Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti", ed. "Regolamento Emittenti").

Da ultimo, il Collegio fa presente che, come riportato sempre nella Relazione sul Governo Societario, la Società ha da tempo adottato un codice di comportamento che disciplina la procedura organizzativa in materia di *internal dealing* (ex art. 114, comma 7, D.Lgs. 58/1998), e il codice di comportamento che disciplina la procedura organizzativa diretta ad identificare i soggetti rilevanti, a determinare le modalità di comunicazione agli stessi dell'avvenuta loro identificazione ed a disciplinare i connessi obblighi informativi nei

confronti della Società e del mercato. La Società nel corso del 2016 ha aggiornato, in adeguamento al nuovo quadro normativo di riferimento, i sopracitati documenti.

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 sottolineare la 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 2016 è stato caratterizzato in particolare dai seguenti elementi:

– come ricordato dagli Amministratori nella Relazione sulla Gestione, l'esercizio in esame è stato caratterizzato dalla definizione tombale di due importanti contenziosi fiscali instaurati con l'Agenzia delle Entrate. Si tratta, in particolare:

- dell'accordo giudiziale del 2 febbraio 2016, con il quale sono stati definiti gli accertamenti per presunte indebite detrazioni IVA, indebite deduzioni di costi e presunte emissioni di fatture per operazioni inesistenti, relativi agli anni d'imposta dal 2005 al 2009. 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 omnicomprensivo di circa 18 milioni di euro, da versare in 4 anni. Gli effetti economici di tale conciliazione sono stati contabilizzati nell'esercizio 2015;
- dell'accordo giudiziale del 15 dicembre 2016 sottoscritto da Risanamento assieme alla controllata Milano Santa Giulia e dall'Amministrazione finanziaria, con il quale sono stati definiti gli avvisi di accertamento per presunta omessa tassazione di un plusvalenza, indeducibilità ai fini IRES e l'indetraibilità ai fini IVA di costi, relativi agli anni d'imposta dal 2003 al 2008. L'accordo è stato sottoscritto a fini meramente deflattivi e prevede che la società si impegni a corrispondere una somma di circa euro 34,6 milioni, a fronte di importi accertati per euro 205 milioni, tra imposte sanzioni ed interessi. Gli importi verranno versati con scadenza trimestrale per un arco temporale di 4 annualità, anche utilizzando in compensazione partite creditorie vantate da Risanamento S.p.A. nei confronti dell'erario per circa euro 21,7 milioni.

- La Società ha proseguito e prosegue il proprio impegno volto allo sviluppo, sotto il profilo urbanistico-ambientale, dell'iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia. Sul punto, la Società ha avviato ed ha tuttora in corso trattative con il gruppo Lend Lease, come dettagliatamente descritte nella Relazione sulla Gestione.
- La società ha inoltre proseguito il processo di cessione degli *asset* “Complesso Sky”, “Torri del Quartesolo” e “Grosio”, attraverso una procedura competitiva avente carattere nazionale ed internazionale. A seguito della mancanza di offerte adeguate, per l'*asset* “Complesso Sky” la società intende dar corso a nuove modalità di valorizzazione dello stesso mediante selezionati incontri in particolare con quegli operatori che, per propria prassi aziendale, non hanno partecipato alla gara pur ritendendo l'*asset* di interesse.

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 dagli Amministratori nella citata Relazione. In particolare, nella predetta Relazione si legge che “*Considerato il quadro sopra rappresentato ed i fattori di rischio (...), preso atto delle azioni intraprese e finalizzate al loro superamento [n.d.r. dei predetti rischi], gli Amministratori hanno ritenuto appropriato l'utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio*”. Ciò, essenzialmente, in considerazione del fatto che, come riportato nella Relazione sulla Gestione:

- la società ha chiesto agli istituti di credito la proroga sino al 31 dicembre 2018 della scadenza dei finanziamenti in essere, già prorogati al 31 dicembre 2017, e più specificatamente di:
 - (i) linea di back up per rimborso POC,
 - (ii) linea di credito per cassa per anticipazione rimborso Iva,
 - (iii) altri debiti non ipotecari,
 - (iv) linea di credito per firma a medio lungo termine.
- anche con specifico riferimento all'area di Milano Santa Giulia è in corso di valutazione da parte degli Istituti Bancari la proroga sino al 31 dicembre 2018 della scadenza dei

- finanziamenti, già prorogati al 31 dicembre 2017, stante le tempistiche necessarie per ottenere l'approvazione della variante del PII;
- in merito ai predette finanziamenti *"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"*;
 - il percorso individuato dalle Linee Guida approvate dal Consiglio di Amministrazione in data 2 febbraio 2016 e confermate nella sostanza in data 1 febbraio 2017, prevede la valorizzazione del principale *asset* strategico nel portafoglio, ossia l'iniziativa immobiliare Milano Santa Giulia. A tal fine si è proceduto alla concessione di un periodo di esclusiva a favore di Lend Lease, sia con riferimento ai c.d. Lotti Nord che ai c.d. Lotti Sud,, in modo da proseguire le trattative volte allo sviluppo in partnership del predetto progetto immobiliare;
 - *"le disponibilità liquide e non vincolate esistenti alla data del 31 dicembre 2016, (...) 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"*;
 - Gli amministratori hanno, inoltre, valutato *"eventuali disallineamenti temporali correlati alle previsioni di esborsi e incassi e a tal riguardo hanno identificato le azioni che potrebbero essere intraprese (anche con l'ausilio del ceto bancario per operazioni di rifinanziamento di alcuni immobili), secondo tempistiche e condizioni idonee al superamento di un eventuale fabbisogno finanziario"*.
19. In conclusione, il Collegio Sindacale - preso atto del progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016, che chiude con un risultato di periodo negativo per euro 40.396.962 (che, come ricordato in apertura della presente Relazione, integra la fattispecie prevista dall'art. 2446, c.c.), 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. Con riferimento ai provvedimenti di cui all'art. 2446 c.c., il Collegio Sindacale formulerà, nei tempi previsti dalla normativa, le proprie osservazioni alla Relazione Illustrativa predisposta dal Consiglio di Amministrazione ai sensi del medesimo articolo e dell'art. 74 del Regolamento Emittenti.

Milano, 27 febbraio 2017

IL COLLEGIO SINDACALE

Firmato - dott. Salvatore Spiniello – Presidente

Firmato - dott.ssa Elena Nembrini – Sindaco Effettivo

Firmato - dott. Giuseppe Galeano– 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 d'esercizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio di Risanamento SpA, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2016, 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 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 Wulmer 23 Tel. 0303697301 - 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 Ulgo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854543711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Feltrina 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0402380781 - Udine 33100 Via Poacolle 43 Tel. 043225789 - Varese 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - Vicenza 36100 Piazza Pontelaudolfo 9 Tel. 0444297311

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 2016, 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. 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, gli amministratori segnalano che hanno prestato la massima considerazione all'incertezza significativa, che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività sulla base del presupposto della continuità aziendale, connessa ad un presupposto non di autonomo e diretto controllo della società e rappresentata dal mancato completamento ad oggi del processo di approvazione delle richieste effettuate dalla società in merito a moratorie e proroghe da parte degli organi deliberanti 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 2017 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 2016. 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 2016.

Milano, 27 febbraio 2017

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Nicola Fierro', written in a cursive style.

Nicola Fierro
(Revisore legale)