

RISANAMENTO

**Relazione finanziaria semestrale
al 30 giugno 2017**

Approvata dal Consiglio di Amministrazione del 28 luglio 2017

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

Indice

1 -	Composizione degli organi sociali	3
2 -	Relazione intermedia sulla gestione	
	Considerazioni introduttive	5
2.1 -	Risultati di sintesi	6
2.2 -	Contesto operativo	7
2.3 -	Descrizione dei fatti più significativi del periodo	11
2.4 -	Analisi situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento	15
2.5 -	Risk management e continuità aziendale	19
2.6 -	Informazione sugli strumenti finanziari	25
2.7 -	Andamento delle principali macro-attività del Gruppo	28
2.8 -	Rapporti tra le società del Gruppo e le entità correlate	30
2.9 -	Rapporti tra Risanamento S.p.A. e le imprese controllate, collegate, controllanti e correlate	31
2.10 -	Risorse umane	32
2.11 -	Attività di ricerca e sviluppo	33
2.12 -	Altre informazioni	33
2.13 -	Eventi successivi alla chiusura del semestre	34
2.14 -	Evoluzione prevedibile della gestione e rischi e incertezze per il secondo semestre	35
3 -	Bilancio semestrale abbreviato	
3.1 -	Situazione Patrimoniale – Finanziaria consolidata	37
3.2 -	Conto Economico consolidato e complessivo	38
3.3 -	Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato	40
3.4 -	Rendiconto finanziario consolidato	41
3.5 -	Note esplicative al bilancio consolidato	42
4 -	Attestazione del Bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell’art. 154-bis del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 e successive modifiche e integrazioni	75
5 -	Relazione della società di revisione	76

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 nominati dalla lista presentata da Intesa Sanpaolo S.p.A., titolare del 48,9 % delle azioni ordinarie Risanamento; e Franco Carlo Papa, è stato nominato 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 nominati 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 nominati 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

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

2 – Relazione intermedia sulla gestione

Considerazioni introduttive

Il risultato consolidato al 30 giugno 2017 registra una perdita pari a 9,6 milioni di euro a fronte della perdita di 13,9 milioni di euro registrata nello stesso periodo del precedente esercizio.

In particolare il primo semestre ha beneficiato di proventi netti positivi non ricorrenti ammontanti complessivamente a circa 1,5 milioni di euro correlati alla vendita dell'opera dell'artista Anish Kapoor effettuata dalla controllata MSG Residenze Srl; vengono inoltre confermati i benefici in termini di riduzione di costi di gestione e di oneri finanziari ottenuti anche a seguito del processo di revisione organizzativa e strutturale avviato ed in corso alla luce del modificato e ridotto perimetro di attività del Gruppo.

Sotto il profilo patrimoniale si evidenzia che il patrimonio netto si attesta a 182 milioni contro i 191 milioni di euro del 31 dicembre 2016 mentre la posizione finanziaria netta risulta pari a 660 milioni di euro (negativa) sostanzialmente in linea con quella registrata al 31 dicembre 2016 pari a 648 milioni di euro (negativa).

L'evento principale del semestre è senza dubbio costituito dalla finalizzazione delle trattative con il gruppo australiano Lendlease (primario gruppo internazionale del settore real estate) attraverso la sottoscrizione nel corso del mese giugno di un Joint Venture Agreement ("JVA") - perfezionatosi in data 3 luglio - concernente lo sviluppo congiunto dei cosiddetti Lotti Sud adiacenti il complesso locato a Sky ed aventi una capacità edificatoria di circa 33 mila metri quadrati. Si tratta di un iniziale e significativo coinvolgimento del gruppo Lendlease nel complessivo progetto Milano Santa Giulia.

Proseguono infatti le trattative concernenti la Final Offer ricevuta in data 5 aprile sempre da Lendlease contenente i principali termini e condizioni della possibile cooperazione nello sviluppo congiunto dei c.d. Lotti Nord del progetto di Milano Santa Giulia aventi una capacità edificatoria di circa 400 mila metri quadrati.

Per quanto riguarda l'iter urbanistico relativo alle aree della iniziativa Milano Santa Giulia ed in particolare la promozione dell'Accordo di Programma nel corso del semestre sono proseguiti i confronti che coinvolgono la Regione Lombardia ed il Comune di Milano per la definizione delle opere pubbliche mentre per quanto riguarda il Piano di bonifica delle "aree Nord" si fa presente che in data 23 marzo 2017, a seguito di vari confronti con gli Enti competenti, è stata approvata l'Analisi di Rischio relativa alla bonifica, documento quest'ultimo propedeutico al Piano Operativo di Bonifica che la società si è impegnata a presentare entro 120 giorni dalla sopraindicata data.

Per tutti gli approfondimenti connessi allo sviluppo dell'iniziativa di Milano Santa Giulia, nonché ai rapporti con il gruppo Lendlease, si rinvia ai successivi paragrafi 2.3 "Descrizione dei fatti più significativi del periodo" e 2.13 "Eventi successivi alla chiusura del semestre", non senza rimarcare già sin d'ora che la costituzione della sopracitata Joint Venture ha posto le basi per la ripartenza del progetto di Milano Santa Giulia insieme ad un primario operatore internazionale che ne ha apprezzato le peculiarità e le caratteristiche.

2.1 – Risultati di sintesi

Di seguito si riportano, in sintesi, i principali risultati economici, patrimoniali e finanziari consolidati del Gruppo Risanamento al 30 giugno 2017 nonché i più significativi indicatori di bilancio.

Si evidenzia che il patrimonio immobiliare complessivo a valori di carico alla data del 30 giugno 2017, pari a 911 milioni di euro, si raffronta ad un valore corrente, costituito dalle stime effettuate dai periti indipendenti alla data del 31 dicembre 2016, di circa 971 milioni di euro.

€/000	30-giu-17	30-giu-16	31-dic-16
Ricavi	1.304	3.416	4.719
Variazione delle rimanenze	309	(1.376)	(13.885)
Altri proventi	603	1.699	5.165
Valore della produzione	2.216	3.739	(4.001)
Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minus. e ripristini/svalutaz.di att.non correnti	(6.525)	(5.815)	(24.155)
Risultato Operativo	(7.440)	(7.015)	(25.780)
Risultato derivante dalle attività in funzionamento	(12.839)	(14.037)	(64.182)
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita	3.239	140	(1.270)
Risultato Netto	(9.600)	(13.897)	(65.452)

€/000	30-giu-17	31-dic-16	30-giu-16
Patrimonio immobiliare (valore a bilancio)	911.233	910.937	923.369
Patrimonio Netto	181.928	191.484	242.959
Posizione Finanziaria Netta	(660.209)	(648.238)	(632.346)
Totale passività	812.084	820.143	819.413

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 Semestrale al 30 giugno 2017, espone un risultato netto negativo di 9,6 milioni di Euro, in miglioramento rispetto a quanto registrato nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente (risultato netto negativo di 13,9 milioni di Euro); in particolare il primo semestre ha beneficiato di proventi netti positivi non ricorrenti ammontanti complessivamente a circa 1,5 milioni di euro correlati alla vendita dell'opera dell'artista Anish Kapoor effettuata dalla controllata MSG Residenze Srl; vengono inoltre confermati i benefici in termini di riduzione di costi di gestione e di oneri finanziari ottenuti anche a seguito del processo di revisione organizzativa e strutturale avviato ed in corso alla luce del modificato e ridotto perimetro di attività del Gruppo.

Si segnala infine che il patrimonio netto si attesta a 182 milioni contro i 191 milioni di euro del 31 dicembre 2016 e i 243 milioni di euro al 30 giugno 2016 mentre la posizione finanziaria netta pari a circa 660 milioni di euro (negativa) risulta sostanzialmente in linea con quanto rilevato al 31 dicembre 2016 (648 milioni di euro negativi) e al 30 giugno 2016 (632 milioni di Euro negativi).

2.2 - Contesto operativo

Il ciclo economico internazionale si sta rafforzando; l'accelerazione degli investimenti nella maggior parte delle economie sospinge gli scambi commerciali, in decisa ripresa dalla fine del 2016. Le prospettive di crescita globale a medio termine sono nel complesso favorevoli, ma permangono significativi rischi al ribasso, legati all'incertezza sulle politiche economiche e al perdurare di tensioni geopolitiche.

La ripresa economica è proseguita nelle economie avanzate. Negli Stati Uniti, dopo un rallentamento nel primo trimestre, le indicazioni più recenti segnalano un rafforzamento della crescita, guidato dalla domanda interna; nel Regno Unito gli indici PMI continuano a segnalare una sostanziale tenuta dell'economia, nonostante la perdurante incertezza connessa con la Brexit. In Giappone gli indicatori congiunturali prefigurano un consolidamento dell'attività economica.

Nei paesi emergenti il quadro è rimasto nel complesso positivo. In Cina la crescita si è rafforzata all'inizio dell'anno, grazie all'espansione fiscale e alla ripresa della domanda estera; nei prossimi trimestri l'incremento del prodotto dovrebbe rallentare gradualmente, in linea con il profilo delineato dalle autorità per riassorbire gli squilibri economici e finanziari esistenti.

L'inflazione al consumo è lievemente scesa nelle principali economie avanzate; negli Stati Uniti in maggio si è riportata al di sotto del 2 per cento. Fa eccezione il Regno Unito, dove la Banca d'Inghilterra prevede che rimanga per qualche tempo al di sopra dell'obiettivo, anche per effetto del deprezzamento della sterlina. L'inflazione di fondo rimane molto contenuta nelle economie avanzate, su livelli negativi in Giappone. La dinamica dei prezzi si mantiene moderata anche nelle economie emergenti.

Nelle più recenti previsioni dell'OCSE l'economia mondiale si espanderebbe a un ritmo prossimo al 3,5 per cento nel 2017-18, in accelerazione rispetto allo scorso anno. Vi contribuirebbero l'uscita dalla fase recessiva di Russia e Brasile, nonché il rafforzamento degli investimenti e dell'occupazione nelle economie avanzate.

L'incertezza sulle politiche economiche, e in particolare sull'entità, la composizione e i tempi delle misure di espansione fiscale prospettate dall'amministrazione statunitense, è un fattore di rischio per le prospettive dell'economia globale. Il diffondersi di iniziative di protezione commerciale potrebbe ripercuotersi negativamente sugli scambi internazionali. Permangono inoltre tensioni geopolitiche in varie aree. Gli indici di incertezza sulle politiche economiche sono rimasti elevati, sebbene in riduzione, mentre la volatilità dei mercati finanziari resta molto bassa. Un'eventuale repentina correzione delle percezioni dei rischi potrebbe avere effetti negativi sui mercati finanziari e quindi sulle decisioni di spesa e investimento di famiglie e imprese.

Nell'area dell'euro si sono accentuati i segnali favorevoli sulla crescita dell'attività economica, sostenuta soprattutto dagli investimenti. Non vi sono invece miglioramenti nelle prospettive di inflazione, tornata a sorprendere al ribasso rispetto alle attese dei mesi scorsi; la componente di fondo rimane modesta, frenata dalla disoccupazione ancora elevata e dal protrarsi della moderazione salariale in molte economie dell'area. A tal riguardo il Consiglio direttivo della Banca centrale europea (BCE) giudica necessario mantenere un elevato grado di accomodamento monetario per assicurare l'aggiustamento dell'inflazione.

Nel primo trimestre di quest'anno il PIL dell'area dell'euro è cresciuto dello 0,6 per cento rispetto al periodo precedente, più di quanto inizialmente stimato; sulla base delle informazioni disponibili, nel secondo trimestre l'attività economica nell'area avrebbe continuato a espandersi a ritmi analoghi. L'indicatore €-coin elaborato dalla Banca d'Italia, che stima la dinamica di fondo del prodotto dell'area, si è attestato in giugno su livelli elevati. Gli indicatori qualitativi relativi a famiglie e imprese sono positivi: gli indici PMI confermano la prosecuzione dell'espansione dell'attività sia nella manifattura sia nei servizi; in giugno il clima di fiducia dei consumatori ha continuato a crescere.

Secondo le proiezioni elaborate dalle banche centrali dell'Eurosistema diffuse in giugno, nel complesso del 2017 il PIL aumenterebbe dell'1,9 per cento. I dati di contabilità nazionale resi disponibili dopo la chiusura dell'esercizio previsivo fanno ritenere che la crescita del PIL nell'anno in corso possa essere superiore.

L'attività economica ha accelerato nei primi mesi del 2017, sostenuta soprattutto dal deciso rialzo della spesa delle famiglie e, dal lato dell'offerta, dal rafforzamento del settore dei servizi. Nel secondo trimestre il PIL avrebbe continuato a espandersi attorno allo 0,4 per cento sul periodo precedente.

Nel primo trimestre del 2017 il PIL è cresciuto dello 0,4 per cento rispetto al periodo precedente; il dato è stato significativamente rivisto al rialzo rispetto alle prime stime diffuse dall'Istat. La domanda nazionale ha contribuito alla crescita per 0,7 punti percentuali (di cui 0,4 per effetto della variazione delle scorte). Il rafforzamento della spesa delle famiglie, soprattutto in servizi e beni durevoli, ha più che compensato la diminuzione degli investimenti fissi, concentrata nelle componenti diverse dalle costruzioni. Il valore aggiunto è cresciuto in tutti i principali settori, con l'eccezione dell'industria in senso stretto; si è registrata una decisa accelerazione nei servizi.

Nel secondo trimestre il PIL avrebbe continuato a crescere a un ritmo pressoché analogo a quello registrato nel primo. In giugno l'indicatore Ita-coin elaborato dalla Banca d'Italia si è portato su valori analoghi a quelli del primo trimestre. Le indagini presso le famiglie e le imprese segnalano nel complesso un consolidamento della fiducia su livelli ciclicamente elevati.

Nel secondo trimestre l'attività manifatturiera sarebbe tornata a crescere, dopo il calo temporaneo registrato all'inizio dell'anno. Nel settore edile si consolidano i segnali positivi di domanda. Gli indicatori di fiducia si mantengono su livelli elevati in tutti i comparti di attività. Sulla base delle indicazioni provenienti dalle indagini presso le imprese, l'accumulazione di capitale, indebolitasi nel primo trimestre dopo la forte accelerazione nella seconda metà del 2016, si sarebbe riavviata in primavera.

Secondo le proiezioni della Banca d'Italia il PIL dovrebbe aumentare dell'1,4 per cento quest'anno, dell'1,3 il prossimo e dell'1,2 nel 2019. Rispetto alle stime dello scorso gennaio, la crescita è stata rivista ampiamente al rialzo, riflettendo l'accelerazione dell'attività economica di inizio anno, nonché sviluppi più favorevoli della domanda estera e dei mercati delle materie prime energetiche. Gli investimenti al netto delle costruzioni si espanderebbero più del prodotto, grazie alle condizioni finanziarie favorevoli e alle agevolazioni fiscali. L'inflazione al consumo resterebbe modesta: sarebbe pari all'1,4 per cento quest'anno e all'1,1 il prossimo; nel 2019 salirebbe all'1,6, per effetto di una moderata accelerazione delle retribuzioni.

Il quadro macroeconomico incorpora le attese di mercato di un aggiustamento graduale dei tassi di interesse a lungo termine e condizioni del credito nel complesso distese, coerentemente con l'ipotesi che non si verificano particolari tensioni nel sistema finanziario, né episodi di significativo aumento della volatilità e dei premi per il rischio.

Queste proiezioni di crescita sono soggette a rischi prevalentemente al ribasso: alle incertezze associate ai mercati finanziari si accompagnano quelle connesse con l'evoluzione delle politiche economiche e commerciali a livello globale. Per l'inflazione rischi al ribasso potrebbero derivare da una dinamica salariale più contenuta di quanto prefigurato, mentre l'evoluzione dei prezzi delle materie prime energetiche nel prossimo futuro continua a essere caratterizzata da un'elevata incertezza.

L'andamento del settore immobiliare, specie in un contesto come quello attuale, non può essere disgiunto da quello dell'intera economia e subisce il calo della domanda generato dalla percezione di incertezza per il futuro e dai conseguenti timori circa la diminuzione di capacità reddituale da parte di imprese e famiglie, nonché dalle difficoltà di accesso al credito.

Il mercato immobiliare italiano è soggetto a spinte contrapposte. Da una parte, il fabbisogno primario delle famiglie che, esaurita la crisi, sono tornate a manifestare in maniera prepotente la propria propensione all'acquisto, dall'altra, il permanere dell'eccesso di offerta accumulatosi negli anni e la progressiva attenuazione della rigidità delle aspettative di realizzo dei soggetti esposti verso il settore (banche, imprese e famiglie).

Il fardello degli eccessi del passato rappresenta, nello specifico, il principale ostacolo all'innescarsi di dinamiche inflattive che la pressione della domanda dovrebbe contribuire ad alimentare. L'entità delle manifestazioni di interesse all'acquisto registrata nell'ultimo triennio, pur favorendo l'attivazione di meccanismi competitivi, non risulta ad oggi sufficiente a determinare l'avvio di una nuova fase espansiva sul versante dei valori.

Ad agire in chiave contenitiva, oltre ai fattori citati, concorre una composizione della domanda che tradisce una diffusa debolezza reddituale. La modestia della componente di investimento, associata alla massiccia dipendenza da mutuo, impediscono di fatto la risalita dei prezzi. Al proposito, se si considera che quasi il 40% delle famiglie che intendono richiedere un finanziamento per accedere alla proprietà vanta un reddito familiare netto inferiore a 1.800 euro al mese, appare di tutta evidenza l'impossibilità di concretizzazione di una quota significativa del mercato potenziale.

L'accresciuta selettività rispetto ai livelli pre-crisi con cui il sistema bancario gestisce il processo di erogazione del credito rappresenta al proposito un imprescindibile strumento di salvaguardia, non solo delle istituzioni finanziarie coinvolte, ma del sistema nel suo complesso. Le difficoltà di smaltimento dei crediti deteriorati scaturiti da una stagione in cui gli eccessi prociclici hanno gonfiato le dimensioni del mercato immobiliare ben oltre i livelli di sostenibilità, rappresentano ancora oggi un elemento di criticità nella tenuta complessiva del Paese. L'affannoso processo di dismissione degli NPL, che impegna la quasi totalità dei gruppi bancari italiani non sarà privo di ricadute sul comparto e sulla percezione di ricchezza dei proprietari, specie se, come pare, l'urgenza imponesse svalutazioni via via sempre più consistenti. Il trasferimento sul sottostante della mancata difesa del valore del credito risulterebbe pressoché automatico, anche in ragione della natura prettamente opportunistica dei soggetti acquirenti. L'arrivo sul mercato al dettaglio di un'ingente mole di cespiti rivenenti da contenzioso finirebbe fatalmente per deprimere ulteriormente le prospettive di risalita dei valori immobiliari, perpetuando la discrasia di andamento tra compravendite e prezzi che da oltre un triennio caratterizza il settore.

Alla luce di tali considerazioni, la ritrovata vigoria sul fronte transattivo, protrattasi anche nella prima parte di quest'anno, seppure a tassi più contenuti rispetto allo scorso, non pare sufficiente a conferire alla ripresa in atto quei connotati di robustezza necessari a scongiurare brusche battute di arresto o improvvisi rovesci.

A conferma delle difficoltà di consolidamento dei segnali positivi è possibile citare la gradualità del progresso degli indicatori di performance relativi ai principali mercati immobiliari italiani. In taluni contesti, l'approdo al punto di svolta non sembra, infatti, ancora prossimo e anche laddove la situazione appare migliore, come in corrispondenza dei mercati che tradizionalmente rappresentano l'avanguardia immobiliare del Paese, il quadro permane fragile e non univoco.

A favorire la risalita, oltre all'irrobustimento della domanda scaturito dal miglioramento di aspettative e quadro macroeconomico, ha indubbiamente concorso il ridimensionamento dei prezzi registrato negli ultimi anni. Dopo una prima fase della crisi dominata dalla rigidità delle attese, i valori hanno perso gradualmente posizioni, arrivando a far segnare una flessione rispetto ai picchi nell'ordine del 24,2% nel settore residenziale, del 25,8% nel comparto direzionale e del 21,4% in quello commerciale. Il recupero in termini di potere d'acquisto è stato particolarmente eclatante nelle realtà di maggiori dimensioni dell'Italia settentrionale e centrale dove, non a caso, oggi si registrano i più intensi segnali di rilancio.

L'efficienza del mercato si rivela ancora una volta un fattore di accelerazione delle fasi di transizione ciclica, altrimenti destinate a protrarsi, come peraltro avvenuto nel nostro Paese.

Il ritorno di interesse favorito dalla minore onerosità relativa non ha, tuttavia, impedito un ulteriore lieve arretramento congiunturale delle quotazioni, a conferma della mancanza di pervasività della ripresa in atto. Si tratta di flessioni invero piuttosto modeste, ma comunque contraddittorie rispetto al deciso rafforzamento delle intenzioni di acquisto e al conseguente balzo in avanti delle compravendite.

La tabella di seguito riportata illustra le variazioni percentuali semestrali dei prezzi correnti degli immobili (calcolate su di un campione di 13 grandi aree urbane) relativamente agli ultimi 5 semestri. 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 2015	II 2015	I 2016	II 2016	I 2017
- Abitazioni nuove	-1,0%	-1,1%	-0,7%	-0,5%	-0,5%
- Abitazioni usate	-1,4%	-1,2%	-0,8%	-0,6%	-0,6%
- Uffici	-1,8%	-1,3%	-1,2%	-1,1%	-0,8%
- Negozi	-1,2%	-1,1%	-0,9%	-0,7%	-0,7%

(Fonte: Nomisma)

Più articolata appare la situazione sul versante corporate, dove alle difficoltà degli immobili secondari fa riscontro l'ottima performance di quelli prime. Ad alimentare il mercato non sono in questo caso le erogazioni creditizie, ma le cospicue disponibilità finanziarie degli investitori istituzionali stranieri, tornati da qualche anno a considerare con interesse gli impieghi immobiliari nel nostro Paese. A favorire il ritorno, oltre a fattori di tipo macroeconomico, hanno concorso il gap di redditività rispetto a mercati più maturi e le esigenze di diversificazione territoriale, anche alla luce delle incertezze generate dall'accidentato percorso di uscita del Regno Unito dall'Unione Europea.

L'improvvisa competizione per gli asset più appetibili in termini di qualità e location ha non solo determinato un'impennata del volume degli investimenti, riportatisi sui livelli massimi dello scorso decennio, ma ha al contempo favorito una compressione degli yields su valori mai raggiunti prima d'ora. Alla base di tale fenomeno, oltre all'esiguità dell'offerta di tipo prime, si pone l'ottimismo sulla sostenibilità di medio periodo degli attuali riferimenti locativi. Si tratta di una fiducia che pare eccedere la consistenza dei segnali di crescita dell'economia italiana, alimentando dubbi sull'effettiva capacità di tenuta nel medio periodo dei livelli raggiunti.

Al di là delle prospettive della componente più appetibile, la movimentazione degli immobili secondari risulta tuttora del tutto insufficiente a garantire il pieno assorbimento dell'offerta di molti dei veicoli finanziari ormai prossimi a scadenza. A differenza di quanto accaduto in passato, appare oggi velleitario attendersi che il fronte espansivo possa arrivare ad interessare anche l'ampia fascia di offerta con caratteristiche non propriamente ottimali. I precisi target di una parte significativa della domanda, associati alla selettività con cui il sistema creditizio continua a gestire le richieste di finanziamento su operazioni value added, limitano le possibilità di contagio virtuoso.

In ultima analisi, ciò che emerge dal quadro congiunturale del settore immobiliare, pur evidenziando ulteriori progressi, risulta caratterizzato da fattori di fragilità della domanda sul versante residenziale e di inadeguatezza di una quota consistente dell'offerta su quello corporate. In tale contesto, non deve stupire la prospettiva di sostanziale stagnazione dei prezzi che scaturisce ad esito delle spinte contrapposte.

2.3 - Descrizione dei fatti più significativi del periodo

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

In particolare vengono analizzati:

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

a) Eventi societari

- In data 1 febbraio 2017 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il progetto di bilancio di esercizio ed il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 ed ha convocato l'Assemblea degli azionisti per il giorno 13 aprile 2017 (in prima convocazione) ed occorrendo per il giorno 18 aprile (in seconda convocazione). La stessa riunione consiliare ha aggiornato, in adeguamento all'attuale contesto operativo, le linee guida strategiche per il periodo 2016-2017.

- In data 13 aprile 2017 l'assemblea degli azionisti ha approvato il bilancio relativo all'esercizio 2016, deliberando di riportare a nuovo la perdita di esercizio pari ad euro 40.396.962,11. Tale perdita, unitamente alle perdite degli esercizi precedenti pari a euro 108.494.106,38 ed alle altre riserve (negative) pari a euro 1.140.524,91, ha comportato una riduzione del capitale sociale ad euro 232.269.910,35, in misura superiore al terzo del medesimo, integrando quindi la fattispecie di cui all'art. 2446 del codice civile. Quindi l'assemblea, preso atto della relazione degli amministratori redatta ex art. 2446 del codice civile e art. 74 del regolamento emittenti, ha altresì deliberato di rinviare all'assemblea di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2017 l'eventuale adozione, ricorrendone i presupposti, dei provvedimenti previsti dall'art. 2446 comma 2, del codice civile.
All'Assemblea è stato presentato il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016. Il risultato netto di Gruppo al 31 dicembre 2016 si presenta negativo per 65,5 milioni di euro a fronte di una perdita netta registrata nell'esercizio precedente pari a 48,4 milioni di euro.
L'Assemblea ha approvato la Politica in materia di remunerazioni ai sensi dell'art. 123 ter D. Lgs.58/98.
L'assemblea ha infine conferito alla società KPMG S.p.A. l'incarico di revisione legale dei conti di Risanamento S.p.A. per gli esercizi 2017-2025.

b) Progetti di sviluppo

Area Milano Santa Giulia

Nel corso del primo semestre 2017 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)

Con riferimento ai lavori relativi alla piazza antistante il complesso Sky, si segnala che gli stessi sono stati completati e collaudati; in data 15 giugno con la presenza del Sindaco Giuseppe Sala la piazza è stata inaugurata e consegnata al Comune di Milano.

Per quanto riguarda la Joint Venture con il gruppo Lendlease relativi ai due lotti adiacenti la suddetta piazza si rinvia allo specifico punto del paragrafo successivo.

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

A seguito della 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 – e delle successive segreterie tecniche e del Collegio di Vigilanza il 20 dicembre 2016 - per l'istruttoria dell'Accordo di Programma e l'avvio della Valutazione Ambientale Strategica – sono tuttora in corso i confronti che coinvolgono la Regione Lombardia ed il Comune di Milano per la definizione delle opere pubbliche. In particolare si segnala che a valle dei lavori svolti dalla Segreteria Tecnica in data 24 maggio 2017 è intercorsa la delibera di indirizzo del Consiglio di Zona 4 che in sostanza approva il progetto ed invita il Comune al prosieguo dell'iter urbanistico.

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 con comunicazione del 6 giugno 2017 la formalizzazione della proroga della durata della Convenzione scadente a marzo 2018 nelle more dell'approvazione della nuova Variante.

Con riferimento al Piano di bonifica delle "aree Nord" si fa presente che in data 23 marzo 2017 a seguito di vari confronti con gli Enti competenti è stata approvata l'Analisi di Rischio relativa alla bonifica, documento propedeutico al Piano Operativo di Bonifica che la società si è impegnata a presentare entro 120 giorni dalla sopra indicata data di approvazione.

c) Cessioni di immobili / partecipazioni

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

Valorizzazione dell'iniziativa Milano Santa Giulia

Accordi e trattative con il gruppo LENDLEASE

- Nel corso del mese giugno la controllata Milano Santa Giulia S.p.A. ("MSG") e Lendlease Italy S.r.l. ("Lendlease") hanno sottoscritto un Joint Venture Agreement ("JVA") avente ad oggetto lo sviluppo in partnership dei c.d. Lotti Sud (33.000 mq. di aree edificabili all'interno del più ampio progetto Milano Santa Giulia ed adiacenti al Complesso Sky).

Ai sensi del predetto contratto l'operazione prevede lo sviluppo dei c.d. Lotti Sud sulla base di un business plan condiviso tra le parti, che ad oggi prevede un investimento complessivamente di circa Euro 115 milioni, incluso il valore delle aree edificabili pari a 34 milioni di Euro (in linea con il valore di carico per Milano Santa Giulia). Detto sviluppo immobiliare avverrà anche mediante l'ausilio di un Development Manager le cui funzioni operative sono disciplinate nel Development Management Agreement allegato al JVA. Come già reso noto al mercato, si ricorda che lo sviluppo immobiliare sarà attuato mediante una società proprietaria dei c.d. Lotti Sud, il cui capitale sociale sarà detenuto al 50% da Lendlease e al 50% da MSG ("JVCo").

Ai sensi e per gli effetti del JVA, Lendlease si è impegnata, inter alia, a dare esecuzione ad un aumento di capitale di JVCo, versando un importo di euro 12 milioni. Gli utili rinvenienti dallo sviluppo immobiliare dei c.d. Lotti Sud saranno distribuiti tra MSG e Lendlease secondo un ordine di pagamento indicato nelle pattuizioni intervenute tra le parti.

L'operazione include altresì (i) il riconoscimento a Lendlease di un diritto di opzione per l'acquisto del Complesso Sky ad un prezzo in linea con il book value, per un periodo di 6 mesi dalla data del 3 luglio 2017, termine eventualmente prorogabile di ulteriori sei mesi a fronte del pagamento di un corrispettivo pari a 3 milioni di euro, deducibile dal prezzo di acquisto; oltre (ii) al riconoscimento, al verificarsi di determinate circostanze, di reciproche opzioni call relative al riacquisto del 50% della JVCo stessa tra le quali una opzione call a favore di Lendlease per l'acquisto del 50% delle quote della JVCo da esercitare entro e non oltre il 3 luglio 2018 per l'importo di 22 milioni di euro che unitamente ai 12 milioni di euro già incassati (come di seguito specificato) confermano la valorizzazione delle aree in oggetto a 34 milioni di euro.

La JVCo è disciplinata da regole di governance che riflettono la partecipazione al capitale sociale della stessa in via paritetica tra MSG e Lendlease. In particolare, il Consiglio di Amministrazione sarà composto da 6 membri, di cui 3, (incluso il Presidente) di designazione di MSG e 3 (incluso l'Amministratore Delegato) di designazione di Lendlease.

In data 3 luglio 2017 sono state perfezionate tutte le operazioni connesse all'accordo JVA tra cui quella relativa all'aumento di capitale (ed il relativo versamento di 12 milioni di euro) da parte di Lendlease nella JVCo che da tale data ha assunto la nuova denominazione sociale di InTown Srl..

- Per quanto concerne i c.d. Lotti Nord (tutte le aree site all'interno del progetto Milano Santa Giulia, con esclusione del Complesso Sky e dei Lotti Sud oggetto di separati accordi, come sopra descritto) è pervenuta da parte di Lendlease in data 5 aprile 2017 una Final Offer che prevede lo sviluppo in partnership delle citate aree - in relazione alle quali è in corso l'iter di approvazione della variante al Masterplan (ad oggi prevista entro i prossimi 12/18 mesi) - per la realizzazione di circa 400.000 mq., di cui il 50% ad uso residenziale, il 25% ad uso commerciale ed il 25% ad uso terziario e ricettivo.

L'operazione prospettata prevede i seguenti principali termini e condizioni:

- la sottoscrizione tra le parti di un "development agreement", in base al quale (a) Milano Santa Giulia apporterebbe a veicoli all'uopo destinati, secondo un programma temporale da attuarsi attraverso fasi successive, porzioni dei Lotti Nord, dopo avere eseguito sulle stesse la bonifica e le opere di urbanizzazione; e (b) *LendLease*, una volta rilasciate dal Comune di Milano le necessarie autorizzazioni ed avuta evidenza dell'eseguita bonifica da parte di Milano Santa Giulia, finanzierebbe interamente i citati veicoli per la realizzazione totale, sulle porzioni di terreno via via apportate secondo le fasi temporali di cui sopra, delle opere di edificazione;
- *LendLease* riconoscerebbe inoltre a Milano Santa Giulia, a decorrere dalla data di sottoscrizione dei *transaction documents*, anticipazioni pari ad euro 5 milioni/anno condizionate, dal terzo anno, al progresso dell'operazione, per la durata di cinque anni, per un totale complessivo di 25 milioni di euro;
- i ricavi provenienti dalla vendita delle opere/edifici via via edificati, secondo le fasi temporali concordate, al netto dei costi di realizzazione, saranno suddivisi tra le parti secondo un piano di riparto. Entro la data di sottoscrizione dei *transaction documents* verranno negoziati e definiti i criteri di distribuzione degli utili, sul presupposto di consentire a Risanamento una valorizzazione delle aree in linea con i valori di bilancio delle stesse. Il Business Plan previsto contempla complessivamente ricavi per un potenziale di 2,5 miliardi di euro condizionati all'andamento del mercato e costi di realizzazione tra opere private e pubbliche per circa 1,3 miliardi di euro escluso il valore del terreno.

Per l'aggiornamento sugli ulteriori sviluppi sull'intera iniziativa di Milano Santa Giulia e dei rapporti con Lendlease si rinvia al paragrafo 2.13 "Eventi successivi alla chiusura del semestre" della presente Relazione.

Quanto sopra evidenziato, ovvero la costituzione della Joint Venture per i cosiddetti "Lotti Sud" nonché la prosecuzione delle trattative relativamente ai cosiddetti "Lotti Nord", delinea la ripartenza del progetto di Milano Santa Giulia insieme ad un primario operatore internazionale che ne ha apprezzato le peculiarità e le caratteristiche.

2.4 - Analisi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Risanamento

La presente Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2017, espone un risultato netto negativo di 9,6 milioni di euro contro una perdita netta di 13,9 milioni di euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

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	30-giu-17	30-giu-16	31-dic-16
Ricavi	1.907	5.115	9.884
Produzione interna	309	(1.376)	(13.885)
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	2.216	3.739	(4.001)
Costi esterni operativi	(6.581)	(6.681)	(15.049)
VALORE AGGIUNTO	(4.365)	(2.942)	(19.050)
Costi del personale	(1.992)	(2.156)	(4.173)
MARGINE OPERATIVO LORDO	(6.357)	(5.098)	(23.223)
Ammortamenti ed accantonamenti	(918)	(1.461)	(2.388)
RISULTATO OPERATIVO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA	(7.275)	(6.559)	(25.611)
Risultato dell'area accessoria	(162)	(185)	(389)
Risultato dell'area finanziaria (al netto degli oneri finanziari)	179	283	2.487
Risultato dell'area straordinaria	(3)	(271)	220
Oneri finanziari	(6.594)	(6.908)	(13.808)
RISULTATO LORDO	(13.855)	(13.640)	(37.101)
Imposte sul reddito	1.016	(397)	(27.081)
RISULTATO NETTO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	(12.839)	(14.037)	(64.182)
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita	3.239	140	(1.270)
RISULTATO NETTO	(9.600)	(13.897)	(65.452)

L'attività del Gruppo, oltre a prevedere la valorizzazione delle residue proprietà di immobili come detto in precedenza, continua ad essere sostanzialmente concentrata nello sviluppo della iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia prioritariamente sotto il profilo urbanistico / ambientale.

Il "Valore della produzione operativa", pari a 2,2 milioni di euro, si raffronta con il dato del 30 giugno 2016 (3,7 milioni di euro); lo scostamento è da attribuire in buona parte agli effetti registrati nel primo semestre dello scorso anno derivanti dalla cessione dell'immobile di Amiens.

I "costi esterni operativi" (pari a 6,6 milioni di euro al 30 giugno 2017) risultano essere in linea a quanto registrato nei primi sei mesi del 2016 e si riferiscono principalmente a spese correlate alla gestione e valorizzazione degli immobili (2,5 milioni di euro), a costi per prestazioni professionali e costi legali e notarili (1 milione di euro), ad emolumenti per organi sociali (0,5 milioni di euro) ed a oneri correlati all'ottenimento di fidejussioni (1,5 milioni di euro).

I “costi del personale” risultano in lieve diminuzione rispetto a quanto rilevato nei primi sei mesi dello scorso esercizio (anche a fronte dell’uscita di due dipendenti).

La voce “oneri finanziari”, che al 30 giugno 2017 ammonta a circa 6,6 milioni di euro, risulta in lieve diminuzione rispetto a quanto rilevato nel corrispondente periodo dell’esercizio precedente (ammontante a circa 6,9 milioni di euro)

La voce “utile netto da attività destinate alla vendita accoglie per circa 1,5 milioni di euro il provento netto positivo non ricorrente correlato alla vendita dell’opera dell’artista Anish Kapoor effettuata dalla controllata MSG Residenze Srl.

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

€/000	30-giu-17	31-dic-16	30-giu-16
Attività non correnti	45.675	69.934	70.658
Attività correnti	723.049	701.595	736.553
Attività / Passività destinate alla vendita	216.996	222.196	222.143
Passività non correnti	(118.739)	(124.757)	(120.230)
Passività correnti	(24.844)	(29.246)	(33.819)
CAPITALE INVESTITO NETTO	842.137	839.722	875.305
Patrimonio netto di Gruppo	181.928	191.484	242.959
Patrimonio netto di Terzi	0	0	0
Totale Patrimonio Netto	181.928	191.484	242.959
Posizione Finanziaria Netta	660.209	648.238	632.346
MEZZI FINANZIARI NETTI	842.137	839.722	875.305

Il “Capitale investito netto” al 30 giugno 2017, si presenta in linea rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2016 ed in diminuzione rispetto al dato del 30 giugno 2016 a seguito dell’utilizzo del credito iva nell’ambito degli accordi di conciliazione con l’Agenzia delle Entrate sottoscritti nel dicembre 2016.

Nello specifico si evidenzia che la principale variazione rispetto al 31 dicembre 2016 riguarda la riclassificazione del credito iva chiesto a rimborso per circa 23 milioni di euro dalle “Attività non correnti” alle “Attività correnti”.

Il “Patrimonio netto di Gruppo”, che si attesta a circa 182 milioni di euro positivi contro i 191,5 milioni di euro positivi al 31 dicembre 2016 è negativamente influenzato dal risultato di periodo.

Posizione Finanziaria Netta

La composizione della posizione finanziaria netta risulta essere la seguente:

(valori in €/000)

	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2016
● Passività finanziarie correnti	(430.228)	(420.904)	(415.629)
● Passività finanziarie non correnti	0	(3.690)	(4.333)
● Passività finanziarie correlate ad attività destinate alla vendita	(232.709)	(235.888)	(239.848)
● Disponibilità e cassa	2.493	11.996	27.216
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	235	248	248
Posizione Finanziaria Netta	(660.209)	(648.238)	(632.346)

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 425,9 milioni di euro e i debiti per leasing per 4,3 milioni di euro.

- le **“Passività finanziarie non correnti”** non risultano valorizzate in quanto tutti i finanziamenti ad oggi in essere hanno una scadenza non superiore ai 12 mesi.

- le **“Passività finanziarie correlate ad attività destinate alla vendita”** evidenziano il debito strettamente correlato al complesso immobiliare Sky pari a 236,3 milioni di euro al netto delle disponibilità liquide vincolate pari a 2,8 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 0,8 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 1,2 milioni di euro vincolate e oggetto di garanzia.

A seguito della richiesta Consob del 14 luglio 2009 n. 9065323, si riporta di seguito la **Posizione finanziaria netta** della Controllante Risanamento S.p.A.:

(valori in €/000)

	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2016
● Passività finanziarie correnti	(591.985)	(575.753)	(562.609)
● Passività finanziarie non correnti	0	0	0
● Disponibilità e cassa	893	4.784	9.393
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	436.559	423.788	408.025
Posizione Finanziaria Netta	(154.533)	(147.181)	(145.191)

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 331,0 milioni di euro e debiti per finanziamenti da controllate per 261,0.

Le passività finanziarie non correnti non risultano valorizzate in quanto tutti i finanziamenti ad oggi in essere 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 436,4 milioni di euro e crediti finanziari verso imprese collegate per circa 0,2 milioni di euro.

Le disponibilità e cassa sono relative a disponibilità presso le banche, di cui euro 0,7 milioni vincolate e oggetto di garanzia.

2.5 - Risk Management e continuità aziendale

Nell'esercizio in corso la situazione patrimoniale ed economico finanziaria del Gruppo potrebbe essere influenzata da una serie di fattori di rischio individuati analiticamente nella Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2016 ed alla quale si rimanda in assenza di novità di rilievo. Si fornisce di seguito un aggiornamento specifico relativamente ai rischi connessi all'indebitamento finanziario, ai debiti scaduti, alle problematiche fiscali ed al contenzioso.

Rischi relativi all'indebitamento finanziario

Alla data del 30 giugno 2017 il Gruppo Risanamento evidenzia una posizione finanziaria netta negativa pari a circa 660 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	30 giu 17
<i>Posizione finanziaria netta</i> (milioni/euro)	443	619	648	660

In relazione all'indebitamento finanziario in precedenza illustrato ed in conformità sia alla richiesta Consob del 23 giugno 2017 che ai principi ribaditi dalla raccomandazione Consob n. DEM 9017965 del 26 febbraio 2009, si evidenzia che sia al 30 giugno 2017 che alla data di approvazione della presente relazione non si segnalano covenants contrattuali non rispettati.

Si ricorda che sono state formulate alle banche (anche azioniste della Società) richieste concernenti la proroga del termine di rimborso al 31 dicembre 2017 per i seguenti finanziamenti:

- Linea di backup per rimborso POC (pari a circa 232 milioni di euro);
- Linea di credito per cassa anticipazione rimborso iva (pari a 20 milioni di euro);
- Debiti non ipotecari – chirografari residui (pari a circa 12 milioni di euro);
- Debito per differenziali maturati su IRS ristrutturato relativo al contratto di finanziamento in capo a MSG Residenze (pari a circa 15 milioni di euro);
- Linea di credito per firma a medio lungo termine finalizzata all'emissione delle fidejussioni bancarie a favore di Fondiaria Sai (41,2 milioni di euro).

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

Rischi connessi ai debiti scaduti

Posizioni debitorie scadute del Gruppo

- Debiti commerciali

L'ammontare dei debiti commerciali scaduti (e ancora non pagati in quanto soggetti a verifiche) alla data del 30 giugno 2017 è di 7,7 milioni di euro (di cui 0,3 milioni verso parti correlate) contro gli 1,9 milioni al 31 dicembre 2016 mentre i debiti relativi alle posizioni in contenzioso sono pari a 0,2 milioni di euro come al 31 dicembre 2016.

Si fa presente che nei primi giorni di luglio sono stati effettuati pagamenti per 3,4 milioni che hanno ridotto lo scaduto a 4,3 milioni di euro.

- Debiti tributari

Alla data del 30 giugno 2017 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- Debiti finanziari

Si segnala che alla data del 30 giugno 2017 non si evidenziano debiti finanziari scaduti relativi ai finanziamenti in corso.

Posizioni debitorie scadute di Risanamento Spa:

- Debiti commerciali

L'ammontare dei debiti commerciali scaduti (e ancora non pagati in quanto soggetti a verifiche) della Capogruppo alla data del 30 giugno 2017 è di 3,8 milioni di euro (di cui 0,3 milioni verso parti correlate) contro gli 1,1 milioni al 31 dicembre 2016.

Si fa presente che nei primi giorni di luglio sono stati effettuati pagamenti per 2,1 milioni che hanno ridotto lo scaduto a 1,7 milioni di euro.

- Debiti tributari

Alla data del 30 giugno 2017 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- Debiti finanziari

Si segnala che alla data del 30 giugno 2017 non si evidenziano debiti finanziari scaduti relativi ai finanziamenti in corso.

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.

Al 30 giugno 2017 non sono in essere ingiunzioni/precetti di pagamento verso il Gruppo.

Rischi fiscali

Nel primo semestre 2017 non si segnalano e non sono intervenute novità rispetto all'informativa esposta nella relazione finanziaria annuale 2016.

Rischi connessi agli strumenti finanziari

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

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).

Una prova tangibile di tale attività sicuramente può essere individuata nell'accordo concluso con il gruppo Lendlease per lo sviluppo congiunto dei cd "Lotti Sud" oltre alle avanzate trattative in essere con il medesimo gruppo per lo sviluppo congiunto di tutta l'iniziativa di Milano Santa Giulia (cd "Lotti Nord") con relativa concessione di una esclusiva sino al 31 luglio (ed in data odierna prorogata sino al 31 ottobre 2017), come ampiamente descritto nei paragrafi 2.3 e 2.13 della presente relazione. Giova a tal riguardo rilevare che gli accadimenti descritti sono tutti volti al rilancio della iniziativa immobiliare in oggetto sancito peraltro dall'intervento di un primario operatore internazionale che ne ha apprezzato le peculiarità e le caratteristiche.

Con specifico riferimento alla questione ambientale si ricorda che 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.

Corre obbligo ricordare che (come ampiamente descritto nelle precedenti relazioni) 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 12 luglio 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 30 giugno 2017, pari a circa 20 milioni di euro, la valorizzazione del fondo in bilancio alla data del 30 giugno 2017 risulta dunque essere pari a 75,3 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 il 71% del capitale sociale della Società e in particolare Intesa Sanpaolo – che peraltro effettua il consolidamento contabile - detiene il 48%) 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, rimborsata per la quota di competenza del Banco Popolare pari a 64,7 milioni di euro e ad oggi pari a circa 232 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 (41,2 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, (i) sono stati definiti gli accordi con Lendlease per lo sviluppo congiunto dei c.d. Lotti Sud che includono altresì il riconoscimento a quest'ultima di un diritto di opzione per l'acquisto del Complesso Sky ad un prezzo in linea con il book value ed (ii) è stato concesso fino al 31 ottobre 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 (per la maggior parte dell'iniziativa costituita dai c.d. Lotti Nord) e finalizzato a concordare i termini legali e commerciali dell'operazione.

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 30 giugno 2017, pari a circa 1,2 milioni di euro, unitamente ai flussi previsti per i prossimi 12 mesi (tra cui i 12 milioni di euro incassati in data 3 luglio nell'ambito dell'operazione Lotti Sud con

Lendlease), 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. (evidenziata con l'approvazione del bilancio 2016) non costituisce al momento attuale un elemento che possa influenzare negativamente la continuità aziendale come 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 il 71% 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.

2.6 – Informazione 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; si evidenzia che solo una minima parte di tali finanziamenti risulta coperta da strumenti derivati (che peraltro si sono estinti in data 30 giugno 2017).

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 30 giugno 2017 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.

2.7 – Andamento delle principali macro-attività 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		
(valori in migliaia di euro)	Settore - Sviluppo	
	30 giugno	
	2017	2016
Ricavi	20	20
Variazione delle rimanenze	520	524
Altri proventi	43	308
Valore della Produzione	583	852
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(3.622)	(3.099)
Costi del personale	(571)	(708)
Altri costi operativi	(238)	(234)
EBITDA	(3.848)	(3.189)
Ammortamenti	(11)	(14)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	0	(292)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(3.859)	(3.495)

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

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		
(valori in migliaia di euro)	Settore - Trading	
	30 giugno	
	2017	2016
Ricavi	1.284	3.396
Variazione delle rimanenze	(211)	(1.900)
Altri proventi	297	1.187
Valore della Produzione	1.370	2.683
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(606)	(1.200)
Costi del personale	0	0
Altri costi operativi	(373)	(898)
EBITDA	391	585
Ammortamenti	0	0
Plus valenze / Minus valenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(13)	(30)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	378	555

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

Si ricorda che il valore della produzione nel primo semestre 2016 teneva conto delle risultanze contabili correlate alla cessione dell’immobile di Amiens ed al rilascio di fondi rischi in esubero.

2.8 - Rapporti tra le società del Gruppo e le entità correlate

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

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

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

RAPPORTI PATRIMONIALI

(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	235							
Società Correlate (Istituti di credito)		1.439	51	2.836		(309.338)		(142.302)
Altre società Correlate			10				(648)	
Totale	235	1.439	61	2.836		(309.338)	(648)	(142.302)

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

RAPPORTI ECONOMICI

(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari	Risultato da attività dest. alla vendita
Società Correlate (Istituti di credito)			(564)	0	(5.091)	(2.843)
Altre società Correlate	647	293				
Totale	647	293	(564)	0	(5.091)	(2.843)

2.9 - Rapporti tra Risanamento S.p.A. e le imprese controllate, collegate, controllanti e correlate

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

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

RAPPORTI PATRIMONIALI

(euro/000)

DESCRIZIONE	Crediti Finanziari	Cassa	Crediti Commerciali	Pass. Finanziarie non correnti	Passività Finanziarie correnti	Debiti Commerciali
Società Controllate	436.324		6.468		(260.972)	(43.745)
Società Collegate	235					
Società Correlate (Istituti di credito)		780	51		(227.216)	
Altre società Correlate			10			(648)
Totale	436.559	780	6.529		(488.188)	(44.393)

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	1.351			7.192	(4.315)
Società Correlate (Istituti di credito)			(142)		(4.401)
Altre società Correlate	647	293			
Totale	1.998	293	(142)	7.192	(8.716)

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

2.10 – Risorse umane

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

Composizione	Dirigenti	Quadri	Impiegati	Operai	Altre categorie	Totale
Uomini (numero)	7	4	5	0	0	16
Donne (numero)	1	5	8	0	0	14
Totale dipendenti	8	9	13	0	0	30
Età media	52	48	46	0	0	48
Anzianità lavorativa	11	11	11	0	0	11
Contratto a tempo indeterminato	8	9	13	0	0	30
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	8	0	0	14
Titolo di studio: licenza media	0	0	0	0	0	0

Turnover	1-gen-17	assunzioni	Dimissioni, pensionamenti e cessazioni	Passaggi di categoria	30-giu-17
<i>Contratto a tempo indeterminato</i>					
- Dirigenti	8	0	0	0	8
- Quadri	9	0	0	0	9
- Impiegati	15	0	2	0	13
- Operai	0	0	0	0	0
- Altri	0	0	0	0	0
<i>Contratto a tempo determinato</i>					
- Dirigenti	0	0	0	0	0
- Quadri	0	0	0	0	0
- Impiegati	0	0	0	0	0
- Operai	0	0	0	0	0
- Altri	0	0	0	0	0
TOTALE	32	0	2	0	30

Come evidenziato nelle tabelle sopra riportate, nel corso del primo semestre 2017, l'assetto organizzativo ha registrato l'uscita di due unità.

2.11 – Attività di ricerca e sviluppo

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

2.12 – Altre informazioni

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

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

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

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

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

2.13 - Eventi successivi alla chiusura del semestre

➤ INIZIATIVA MILANO SANTA GIULIA – LOTTI SUD AGGIORNAMENTO SU ACCORDO DI JOINT VENTURE CON LENDLEASE

In data 3 luglio 2017 sono state perfezionate tutte le operazioni connesse all'accordo JVA relativo allo sviluppo congiunto con Lendlease dei c.d "Lotti Sud" dell'iniziativa Milano Santa Giulia, tra cui quella relativa all'aumento di capitale (ed il relativo versamento di 12 milioni di euro) da parte di Lendlease nella JVCo che da tale data ha assunto la nuova denominazione sociale di InTown Srl.

➤ VALORIZZAZIONE INIZIATIVA MILANO SANTA GIULIA – LOTTI NORD AGGIORNAMENTO SULLE TRATTATIVE CON LENDLEASE

In data odierna, nel prendere atto che le negoziazioni con il Gruppo Lendlease proseguono positivamente ma richiedono tuttavia ulteriore tempo - considerate le dimensioni e la complessità del progetto nonché le tematiche relative alla variante dello stesso in corso di definizione con le Amministrazioni pubbliche - il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di prorogare, su richiesta di Lendlease, sino al 31 ottobre 2017 la durata del periodo di esclusiva

➤ SOTTOSCRIZIONE PRELIMINARE PER CESSIONE IMMOBILE

In data 7 luglio 2017 è stato sottoscritto un preliminare di compravendita per la cessione da parte di Risanamento dell'unità immobiliare sita in Milano, via Manin, per un prezzo di euro 1.050.000 sostanzialmente in linea con il valore di carico. La stipula del rogito è prevista entro il prossimo mese di ottobre

➤ RIMBORSO CREDITO IVA

In data 19 luglio 2017 l'Agenzia delle Entrate - Riscossione ha effettuato il pagamento a favore di Risanamento del credito iva chiesto a rimborso relativo all'anno di imposta 2007 per un importo complessivo di oltre 21,2 milioni di euro.

2.14 - Evoluzione prevedibile della gestione per il secondo semestre

Come già rappresentato nella Relazione finanziaria annuale esercizio 2016 ed in attuazione delle linee guida strategiche approvate dal Consiglio di Amministrazione si conferma che l'attività di Risanamento S.p.A. e del Gruppo per il secondo semestre 2017, sarà rivolta alla valorizzazione delle proprietà di immobili "trading" e di "reddito" presenti in portafoglio e si focalizzerà nello sviluppo della iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia, tenuto conto delle avanzate trattative in essere con il gruppo Lendlease come meglio specificato in precedenza. Nello specifico 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 nei prossimi mesi – nell'ambito ed in esecuzione dell'accordo di Joint Venture sottoscritto con Lendlease – l'inizio della realizzazione dei fabbricati ad uso terziario dei lotti già disponibili per l'edificazione.

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 nell'esercizio 2016.

3. Bilancio Semestrale Abbreviato

3.1 - Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata

(migliaia di euro)		30.06.2017	31.12.2016	variazioni
	note	a	b	a-b
Attività non correnti:	1)			
Attività immateriali				
- Attività immateriali a vita definita		17	19	(2)
		17	19	(2)
Attività materiali	2)			
- Investimenti immobiliari		-	-	-
- Immobili di proprietà		39.967	40.844	(877)
- Altri beni		5.560	5.585	(25)
		45.527	46.429	(902)
Altre attività non correnti	3)			
- Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto		-	-	-
- Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti		235	248	(13)
<i>di cui con parti correlate</i>		235	248	(13)
- Crediti vari e altre attività non correnti		131	23.486	(23.355)
		366	23.734	(23.368)
Attività per imposte anticipate	4)	-	-	-
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		45.910	70.182	(24.272)
Attività correnti:				
Portafoglio immobiliare	5)	691.509	691.213	296
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	6)	31.540	10.382	21.158
<i>di cui con parti correlate</i>	6)	61	61	-
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	7)	2.493	11.996	(9.503)
<i>di cui con parti correlate</i>	7)	1.439	5.100	(3.661)
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		725.542	713.591	11.951
Attività destinate alla vendita:	8)			
di natura finanziaria		2.836	2.930	(94)
<i>di cui con parti correlate</i>		2.836	2.930	(94)
di natura non finanziaria		219.724	224.924	(5.200)
TOTALE ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (C)		222.560	227.854	(5.294)
TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)		994.012	1.011.627	(17.615)
Patrimonio netto:	9)			
quota di pertinenza della Capogruppo		181.928	191.484	(9.556)
quota di pertinenza dei Terzi				
TOTALE PATRIMONIO NETTO (D)		181.928	191.484	(9.556)
Passività non correnti:				
Passività finanziarie non correnti	10)	-	3.690	(3.690)
<i>di cui con parti correlate</i>	10)	-	-	-
Benefici a dipendenti	11)	1.900	1.841	59
Passività per imposte differite	4)	7.582	8.634	(1.052)
Fondi per rischi e oneri futuri	12)	88.521	88.859	(338)
Debiti vari e altre passività non correnti	13)	20.736	25.423	(4.687)
<i>di cui con parti correlate</i>	13)	-	336	(336)
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)		118.739	128.447	(9.708)
Passività correnti:				
Passività finanziarie correnti	14)	430.228	420.904	9.324
<i>di cui con parti correlate</i>	14)	309.338	300.369	8.969
Debiti tributari	15)	10.248	9.464	784
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	16)	14.596	19.782	(5.186)
<i>di cui con parti correlate</i>	16)	648	312	336
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)		455.072	450.150	4.922
Passività correlate ad attività destinate alla vendita:	8)			
di natura finanziaria		235.545	238.818	(3.273)
<i>di cui con parti correlate</i>		142.302	143.573	(1.271)
di natura non finanziaria		2.728	2.728	-
TOTALE PASSIVITA' CORRELATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (G)		238.273	241.546	(3.273)
TOTALE PASSIVITA' (H = E + F + G)		812.084	820.143	(8.059)
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)		994.012	1.011.627	(17.615)

3.2 - Conto Economico consolidato e complessivo

(migliaia di euro)		1° semestre 2017	1° semestre 2016
	note		
Ricavi	19)	1.304	3.416
<i>di cui con parti correlate</i>	19)	647	647
Variazione delle rimanenze	5)	309	(1.376)
Altri proventi	20)	603	1.699
<i>di cui con parti correlate</i>	20)	293	293
Valore della produzione		2.216	3.739
Costi per servizi	21)	(5.767)	(5.974)
<i>di cui con parti correlate</i>	21)	(564)	(609)
Costi del personale	22)	(1.992)	(2.156)
Altri costi operativi	23)	(982)	(1.424)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUS VALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI (EBITDA)		(6.525)	(5.815)
Ammortamenti	1, 2)	(912)	(929)
Plus valenze/Minus valenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti		(3)	(271)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)		(7.440)	(7.015)
Proventi finanziari	24)	179	283
<i>di cui con parti correlate</i>	24)	-	1
Oneri finanziari	25)	(6.594)	(6.908)
<i>di cui con parti correlate</i>	25)	(5.091)	(5.106)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(13.855)	(13.640)
Imposte sul reddito del periodo	26)	1.016	(397)
PERDITA DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(12.839)	(14.037)
Risultato netto da attività destinate alla vendita	27)	3.239	140
<i>di cui con parti correlate</i>	27)	(2.843)	(2.483)
PERDITA DEL PERIODO		(9.600)	(13.897)
Attribuibile a:			
- Perdita del periodo attribuibile alla Capogruppo		(9.600)	(13.897)
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi		-	-

(euro)			
Utile per azione base:		(0,0053)	(0,0077)
<i>di cui:</i>			
- da attività in funzionamento		(0,0071)	(0,0078)
- da attività destinate alla vendita		0,0018	0,0001

Conto economico consolidato complessivo

(migliaia di euro)	1° semestre 2017	1° semestre 2016
Perdita del periodo	(9.600)	(13.897)
Componenti riclassificabili in periodi successivi nell'Utile/Perdita di periodo		
- Rilascio riserva di cash flow hedge a seguito di discontinuing - lordo	-	59
- Rilascio riserva di cash flow hedge a seguito di discontinuing - effetto imposte	-	(15)
Altre componenti di conto economico complessivo, al netto degli effetti fiscali	-	44
Totale risultato complessivo del periodo	(9.600)	(13.853)
Attribuibile a:		
- Utile del periodo attribuibile alla Capogruppo	(9.600)	(13.853)
<i>di cui derivanti da attività cessate</i>	<i>(2.843)</i>	<i>140</i>
- Utile del periodo di pertinenza di Azionisti terzi	-	-

3.3 - Prospetto dei movimenti di Patrimonio Netto consolidato

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto al 30 giugno 2017

(in migliaia di euro)

	Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo					Totale	Patrimonio netto di Terzi	Totale patrimonio netto
	Capitale	Riserva da sovrapp. azioni	Altri utili (perdite) rilevati dirett. a patrimonio netto	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati, incluso il risultato del periodo			
Saldo al 1° gennaio 2017	382.302	0	(44)	(1.097)	(189.677)	191.484		191.484
Movimenti del patrimonio netto primo semestre 2017								
Operazioni in derivati			44			44		44
Altre componenti di conto economico complessivo			44			44		44
Utile (perdita) netto del periodo					(9.600)	(9.600)		(9.600)
Saldo al 30 giugno 2017	382.302	0	0	(1.097)	(199.277)	181.928		181.928

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto al 30 giugno 2016

(in migliaia di euro)

	Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo					Totale	Patrimonio netto di Terzi	Totale patrimonio netto
	Capitale	Riserva da sovrapp. azioni	Altri utili (perdite) rilevati dirett. a patrimonio netto	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati, incluso il risultato del periodo			
Saldo al 1° gennaio 2016	382.302	0	(240)	(1.097)	(124.225)	256.740		256.740
Movimenti del patrimonio netto primo semestre 2016								
Operazioni in derivati			116			116		116
Altre componenti di conto economico complessivo			116			116		116
Utile (perdita) netto del periodo					(13.897)	(13.897)		(13.897)
Saldo al 30 giugno 2016	382.302	0	(124)	(1.097)	(138.122)	242.959		242.959

3.4 - Rendiconto Finanziario consolidato

(migliaia di euro)		1° semestre 2017	1° semestre 2016
	nota 29		
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO			
Utile (perdita) del periodo		(9.600)	(13.897)
Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:			
Ammortamenti		912	937
Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni)	a)	578	10
Plus valenze/minus valenze da realizzo (incluse partecipazioni)	b)	(1.541)	318
Variazione fondi	c)	(279)	(1.245)
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite)	d)	(1.067)	237
Investimenti in portafoglio immobiliare	e)	(858)	(480)
Cessioni di portafoglio immobiliare	e)		2.100
Variazione netta delle attività e passività commerciali	f)	(7.223)	(1.224)
<i>di cui parti correlate</i>	f)	-	4
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)		(19.078)	(13.240)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
Investimenti in attività materiali	g)	(8)	(91)
Investimenti/cessioni in partecipazioni			
Variazione dei crediti/debiti e altre attività/passività finanziarie	h)	136	(382)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)		128	(473)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA			
Variazione netta delle passività finanziarie	i)	2.420	50
<i>di cui parti correlate</i>	i)	7.698	(1.773)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)		2.420	50
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)	j)	6.933	
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D)		(9.597)	(13.663)
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)			
		14.926	43.703
Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G)		-	-
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G)		5.329	30.040
<i>di cui cassa e disponibilità liquide equivalenti</i>		2.493	27.220
<i>di cui cassa e disponibilità liquide correlate ad attività destinate alla vendita</i>		2.836	2.820

(migliaia di euro)		1° semestre 2017	1° semestre 2016
INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DEL RENDICONTO FINANZIARIO:			
Beni in locazione finanziaria (rate da corrispondere)		4.367	5.614
Imposte sul reddito pagate		5.670	3.241
Interessi pagati		4.701	8.728

3.5. – NOTE ESPLICATIVE 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 semestrale abbreviato del Gruppo Risanamento per il semestre chiuso al 30 giugno 2017 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 28 luglio 2017.

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.

Il presente Bilancio semestrale abbreviato è stato redatto, in forma sintetica, in conformità allo IAS 34 “Bilanci intermedi”. Tale documento non comprende pertanto tutte le informazioni richieste dal bilancio annuale e deve essere letto unitamente al bilancio consolidato del Gruppo Risanamento predisposto per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

Le note esplicative includono inoltre l’informativa complementare richiesta dalla normativa civilistica, dalle delibere Consob n. 15519 e 15520 del 27 luglio 2006 e dalla comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 e dal Documento Banca d’Italia / Consob / Isvap n. 4 del 3 marzo 2010.

Per ragioni di comparabilità sono stati presentati i dati patrimoniali al 31 dicembre 2016, quelli di conto economico e rendiconto finanziario del primo semestre 2016, nonché i movimenti di patrimonio netto del primo semestre 2016, in applicazione a quanto richiesto dallo IAS 34.

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 primo semestre 2017 sia per il primo semestre 2016.

I principi contabili adottati nella redazione del presente Bilancio semestrale abbreviato sono i medesimi adottati per la redazione del bilancio consolidato annuale del Gruppo per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, ai quali si rimanda.

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

Il bilancio semestrale abbreviato è stato redatto in base al principio del costo, 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*).

Non sussistono beni intangibili a vita indefinita.

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).

Una prova tangibile di tale attività sicuramente può essere individuata nell'accordo concluso con il gruppo Lendlease per lo sviluppo congiunto dei cd "Lotti Sud" oltre alle avanzate trattative in essere con il medesimo gruppo per lo sviluppo congiunto di tutta l'iniziativa di Milano Santa Giulia (cd "Lotti Nord") con relativa concessione di una esclusiva sino al 31 luglio (ed in data odierna prorogata sino al 31 ottobre 2017), come ampiamente descritto nei paragrafi 2.3 e 2.13 della Relazione. Giova a tal riguardo rilevare che gli accadimenti descritti sono tutti volti al rilancio della iniziativa immobiliare in oggetto sancito peraltro dall'intervento di un primario operatore internazionale che ne ha apprezzato le peculiarità e le caratteristiche.

Con specifico riferimento alla questione ambientale si ricorda che 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.

Corre obbligo ricordare che (come ampiamente descritto nelle precedenti relazioni) 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 12 luglio 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 30 giugno 2017, pari a circa 20 milioni di euro, la valorizzazione del fondo in bilancio alla data del 30 giugno 2017 risulta dunque essere pari a 75,3 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 il 71% del capitale sociale della Società e in particolare Intesa Sanpaolo – che peraltro effettua il consolidamento contabile - detiene il 48%) 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, rimborsata per la quota di competenza del Banco Popolare pari a 64,7 milioni di euro e ad oggi pari a circa 232 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 (41,2 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 nella Relazione, (i) sono stati definiti gli accordi con Lendlease per lo sviluppo congiunto dei c.d. Lotti Sud che includono altresì il riconoscimento a quest'ultima di un diritto di opzione per l'acquisto del Complesso Sky ad un prezzo in linea con il book value ed (ii) è stato concesso fino al 31 ottobre 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 (per la maggior parte dell'iniziativa costituita dai c.d. Lotti Nord) e finalizzato a concordare i termini legali e commerciali dell'operazione.

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 30 giugno 2017, pari a circa 1,2 milioni di euro, unitamente ai flussi previsti per i prossimi 12 mesi

(tra cui i 12 milioni di euro incassati in data 3 luglio nell'ambito dell'operazione Lotti Sud con Lendlease), 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. (evidenziata con l'approvazione del bilancio 2016) non costituisce al momento attuale un elemento che possa influenzare negativamente la continuità aziendale come 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 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 il 71% 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.

C. AREA DI CONSOLIDAMENTO

Il Bilancio semestrale abbreviato comprende i dati al 30 giugno 2017 di Risanamento S.p.A. e delle società controllate redatti adottando i medesimi principi contabili della controllante.

Rispetto al 30 giugno 2016 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..

Rispetto al 31 dicembre 2016 invece non si segnalano ingressi o uscite.

Al 30 giugno 2017 il numero delle imprese controllate e collegate di Risanamento S.p.A. è così ripartito:

Imprese:	30.06.2017		
	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. INFORMATIVA DI SETTORE

In ottemperanza a quanto richiesto dal principio IFRS 8 entrato in vigore in data 1 gennaio 2009, si redigono gli schemi economico – patrimoniali relativi ai settori operativi utilizzati dal management ai fini gestionali ovvero: settore reddito, settore sviluppo e settore trading.

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

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

E. STAGIONALITA'

I ricavi generati nei sei mesi dalle diverse attività operative del Gruppo non presentano particolari effetti legati alla stagionalità delle locazioni, mentre risentono del processo di sviluppo immobiliare che, per l'entità delle opere in portafoglio, esplicita gli effetti in un arco temporale pluriennale.

I canoni di locazione manifestano invece un andamento sostanzialmente costante nel tempo.

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 e gli effetti di ogni variazione sono riflesse immediatamente a conto economico.

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

Per quanto concerne i debiti finanziari di Gruppo, alcuni contratti prevedono il rispetto di *affermative, negative predege e covenant*.

In relazione all'indebitamento finanziario illustrato in Relazione ed in conformità sia alla richiesta Consob del 23 giugno 2017 che ai principi ribaditi dalla raccomandazione Consob n. DEM 9017965 del 26 febbraio 2009, si evidenzia che sia al 30 giugno 2017 che alla data di approvazione della presente relazione non si segnalano covenants contrattuali non rispettati.

Per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo 2.5 della Relazione.

H. NUOVI PRINCIPI ED INTERPRETAZIONI ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2017

Nell'ambito della normativa contabile relativa ai principi contabili internazionali si segnala come, nel corso del primo semestre 2017, non siano stati omologati standard contabili i cui effetti siano a valere dal 1 gennaio 2017.

Le ultime omologazioni effettuate dalla Commissione Europea, in merito ai principi contabili internazionali risalgono al quarto trimestre del 2016, quando – attraverso i Regolamenti 1905/2016 e 2067/2016 – erano stati omologati i principi IFRS 15 – Ricavi ed IFRS 9 – Strumenti Finanziari, entrambi in vigore dal 1 gennaio 2018.

Si segnala, a titolo di completezza, che lo IASB aveva pubblicato due amendments minori agli IAS 7 e 12 nel primo semestre 2016 con efficacia dal 1° gennaio 2017. In assenza di omologazione, tali modifiche non risultano però applicabili.

Nuovi principi omologati dalla Commissione Europea, non adottati dal Gruppo in via anticipata, efficaci per periodi successivi al 1° gennaio 2017

Di seguito sono indicati i principi contabili internazionali omologati per l'adozione in Europa, non adottati in via anticipata dal Gruppo, efficaci per periodi successivi al 1° gennaio 2017

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 finanziari;
- 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 oggetto di fair value option.

Si segnala che, da preliminari analisi effettuate sulle poste rappresentate nella situazione patrimoniale – finanziaria al 30 giugno 2017, l'applicazione di tale principio non dovrebbe comportare impatti significativi.

IFRS 15: Ricavi per contratti con la clientela

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

Si segnala che, da preliminari analisi effettuate sulle poste rappresentate nella situazione patrimoniale – finanziaria al 30 giugno 2017, l'applicazione di tale principio non dovrebbe comportare impatti significativi.

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 2017

Nel corso del primo semestre 2017, con riferimento alla normativa emanata dallo IASB ma non ancora oggetto di omologazione da parte della Commissione Europea, è da segnalare principalmente la pubblicazione – avvenuta nel mese di maggio 2017 – dell'IFRS 17 Contratti assicurativi.

Il principio in questione, una volta omologato dalla Commissione Europea, applicabile dal 1 gennaio 2021, è destinato a sostituire il vigente IFRS 4 al fine di prevedere una metodologia unica di rappresentazione dei contratti assicurativi e di garantire una migliore informativa sui risultati economici dell'impresa assicuratrice.

Infine, si segnala la pubblicazione, avvenuta nel giugno 2017, dell'Interpretazione IFRIC 23 – *Uncertainty over tax treatments*. L'IFRIC 23 - applicabile dal 1 gennaio 2019, una volta omologato – mira a disciplinare dal punto di vista contabile i profili di incertezza eventualmente esistenti nella determinazione della base imponibile, dei crediti fiscali, ecc.

Di seguito sono indicati i principi contabili internazionali, le interpretazioni, le modifiche a esistenti principi contabili e interpretazioni, ovvero specifiche previsioni contenute nei principi e nelle interpretazioni approvati dallo IASB che non sono state ancora omologate per l'adozione in Europa alla data del 30 giugno 2017.

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.

IFRS 17: Contratti assicurativi

Data emissione da parte dello IASB: 18 maggio 2017

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2021

L'IFRS 17 è destinato a sostituire il vigente IFRS 4 al fine di prevedere una metodologia unica di rappresentazione dei contratti assicurativi e di garantire una migliore informativa sui risultati economici dell'impresa assicuratrice.

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.

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.

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 che:

- 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.

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.

IFRIC 23 — Uncertainty over tax treatments

Data emissione da parte dello IASB: 7 giugno 2017

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2019

L'IFRIC 23 - applicabile dal 1 gennaio 2019, una volta omologato – mira a disciplinare dal punto di vista contabile i profili di incertezza eventualmente esistenti nella determinazione della base imponibile, dei crediti fiscali, ecc.

I. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

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

INFORMAZIONI RELATIVE ALLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

NOTA 1 – ATTIVITA' IMMATERIALI A VITA DEFINITA

Le “attività immateriali a vita definita”, rispetto al 31 dicembre 2016, presentano la seguente composizione e variazione:

	31.12.2016	Investimenti	Amm.ti	Svalutazioni / Ripristini	Dismissioni	30.06.2017
Concessioni, licenze, manchi e diritti simili	19		(2)			17
Totale	19		(2)			17

La voce si riferisce a licenze software acquisite nel corso dell'esercizio precedente dalla Capogruppo; il costo storico è pari a 24 mila euro con un fondo ammortamento di 7 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 immobiliari” e degli “altri beni”, confrontati con il 31 dicembre 2016:

	30.06.2017			31.12.2016		
	Valore lordo	Fondi ammo.to e svalutazione	Valore netto	Valore lordo	Fondi ammo.to e svalutazione	Valore netto
Immobili di proprietà	60.225	20.258	39.967	60.225	19.381	40.844
Immobilizzazioni in corso e acconti	60.225	20.258	39.967	60.225	19.381	40.844
Altri beni	6.574	3.014	3.560	6.563	2.978	3.585
Acconti	3.780	1.780	2.000	3.780	1.780	2.000
	10.354	4.794	5.560	10.343	4.758	5.585
Totale	70.579	25.052	45.527	70.568	24.139	46.429

Le variazioni intervenute nel periodo sono state le seguenti:

	31.12.2016	Riclassifiche	Incrementi	Decrementi	Amm.ti	30.06.2017
Immobili di proprietà	40.844				(877)	39.967
Immobilizzazioni in corso e acconti	0					0
	40.844				(877)	39.967
Altri beni	3.585		8		(33)	3.560
Acconti	2.000					2.000
	5.585		8		(33)	5.560
Totale	46.429		8		(910)	45.527

La riduzione è imputabile esclusivamente alle quote di ammortamento rilevate nel corso del periodo. Si segnalano anche investimenti per 8 mila euro tra gli “*altri beni*”.

Nel periodo non si sono registrate svalutazioni.

NOTA 3 – ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI

Comprendono:

	30.06.2017	31.12.2016	Variazione
Titoli e partecipazioni valutati secondo il metodo del patrimonio netto	-	-	-
Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti	235	248	(13)
Crediti vari e altre attività non correnti	131	23.486	(23.355)
Totale	366	23.734	(23.368)

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.

I “*crediti finanziari e le altre attività finanziarie non correnti*” sono interamente vantati nei confronti di entità correlate; si ricorda che nel corso del semestre tali crediti sono stati svalutati per euro 13 mila. Per maggiori dettagli si rimanda alla Nota 31 – Rapporti con Parti Correlate.

I “*crediti vari e altre attività non correnti*” sono quasi esclusivamente composti da depositi cauzionali; il sensibile decremento è relativo alla ri classifica, nella posta “*crediti commerciali, vari e altre attività correnti*”, del credito IVA chiesto a rimborso per 23.847 migliaia di euro.

Si segnala, inoltre, che tale credito è stato incassato nel corso del mese di luglio per 21.225 migliaia di euro.

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

Il saldo netto è così composto:

	30.06.2017	31.12.2016	Variazione
Attività per imposte anticipate	-	-	-
Passività per imposte differite	(7.582)	(8.634)	1.052
Totale	(7.582)	(8.634)	1.052

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

	31.12.2016	Incrementi	Decrementi	30.06.2017
Perdite fiscali, acc.ti e svalutazioni	9.171		(92)	9.079
Incapienza Rol per oneri finanziari	5.743			5.743
Fair value strumenti finanziari	15		(15)	0
Altre e minori	(83)	(1)		(84)
Capitalizzazione oneri finanziari	(4.916)		233	(4.683)
Plusvalori a tassazione differita	(18.213)		927	(17.286)
Eliminazione partecipazioni	(351)			(351)
Totale	(8.634)	(1)	1.053	(7.582)

Le movimentazioni più significative sono relative alle poste “*capitalizzazione oneri finanziari*” e “*plusvalori a tassazione differita*” la cui riduzione è conseguente alla cessione intragruppo di una porzione dell’area – denominata Lotti Sud – appartenente all’iniziativa Milano Santa Giulia, all’interno della più ampia operazione che ha portato alla sottoscrizione del Joint Venture Agreement con il Gruppo Lendlease di cui si è data ampia descrizione nel paragrafo 2.3 della Relazione

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

Si precisa infine che l’ammontare delle perdite (al 31 dicembre 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 semestre sono state le seguenti:

	31.12.2016	Riclassifiche	Incrementi	Decrementi	30.06.2017
• Prodotti in corso di lavorazione	650.207		871	(351)	650.727
• Prodotti finiti e merci	40.946			(211)	40.735
• Acconti	60			(13)	47
Totale	691.213		871	(575)	691.509

I saldi e la composizione sono sostanzialmente in linea con il 31 dicembre 2016.

Tra i “*prodotti in corso di lavorazione*” si evidenziano tra gli “incrementi” le capitalizzazioni per opere di urbanizzazione sull’area Milano Santa Giulia e tra i “decrementi” la svalutazione apportata alla medesima area.

Tra i “*prodotti finiti e merci*” si segnala la svalutazione di euro sull’immobile sito in Milano, via Manin per adeguare il valore di carico al preliminare di vendita sottoscritto nel corso del mese di luglio.

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	650.611	(A)	659.533	dic-16
Immobili di trading	40.898	(A)	40.898	dic-16
TOTALE PORTAFOGLIO IMMOBILIARE	691.509		700.431	
ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA	219.724	(B)	271.000	dic-16
TOTALE	911.233		971.431	

A supporto della suddetta informativa 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. Qualora vi fossero beni oggetto di preliminari di cessione, non soggetti a condizioni che potrebbero comportare il recesso da parte del promissario acquirente, questi sono valutati al corrispettivo previsto, mentre alcune proprietà di importo non significativo sono state riportate al valore contabile.

Le analisi effettuate dal management, tenuto anche conto del fatto che lo scenario macroeconomico non ha subito particolari scostamenti nel corso del periodo, portano a ritenere che i valori determinati dalle perizie effettuate alla data del 31 dicembre 2016 – anche in considerazione delle operazioni poste in essere sui Lotti Sud dell'iniziativa Milano Santa Giulia in ossequio al Joint Venture Agreement, come dettagliatamente indicato al paragrafo 2.3 “Descrizione dei fatti più significativi del periodo” della Relazione – siano tuttora rappresentativi del *fair value* degli immobili in portafoglio.

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.
- Infine, 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")

L'ammontare delle ipoteche iscritte su immobili e aree è riportato alla Nota 17.

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:

	30.06.2017	31.12.2016	Variatione
Crediti commerciali:			
• Crediti verso clienti	2.490	2.232	258
• Crediti verso parti correlate	61	61	0
	2.551	2.293	258
Crediti vari e altre attività correnti:			
• Crediti iva chiesti a rimborso	23.487	-	23.487
• Altri crediti tributari e crediti diversi	5.502	8.089	(2.587)
	28.989	8.089	20.900
Totale	31.540	10.382	21.158

I “*crediti verso clienti*” sono esposti al netto del fondo svalutazione di euro 2.083 mila (euro 2.718 al 31 dicembre 2016), determinati sulla base di valutazioni puntuali delle singole posizioni creditizie.

Il fondo ha subito nel corso del semestre la seguente movimentazione:

	30.06.2017	31.12.2016
Saldo iniziale	2.718	3.144
Accantonamenti dell’esercizio		474
Utilizzi dell’esercizio	(635)	(900)
Saldo finale	2.083	2.718

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

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

	30.06.2017	31.12.2016
Non scaduti	579	424
Scaduti da meno di 30 giorni	80	
Scaduti da 30 a 60 giorni		
Scaduti da 60 a 90 giorni	12	1
Scaduti da oltre 90 giorni	1.819	1.807
Totale	2.490	2.232

I “*crediti verso parti correlate*” sono riferiti a riaddebito di costi e sono indicati alla Nota 31 – Rapporti con parti correlate.

I “*crediti iva chiesti a rimborso*”, come indicato nella Nota 3, sono stati riclassificati dalle “attività non correnti”; si segnala che tale credito è stato incassato nel corso del mese di luglio per 21.225 migliaia di euro.

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

La posta “*crediti verso altri*” è essenzialmente composta da crediti di natura tributaria.

NOTA 7 – CASSA E ALTRE DISPONIBILITÀ LIQUIDE EQUIVALENTI

Le disponibilità liquide ammontano ad euro 2.493 mila (di cui euro 1.439 mila sono relative a depositi presso parti correlate come indicato nella Nota 31 – Rapporti con parti correlate cui si rimanda).

Si segnala che la disponibilità vincolata è pari a 1,2 milioni di euro (contro i 3 milioni vincolati al 31 dicembre 2016) ed è relativa a somme vincolate al pagamento di interessi su finanziamenti in essere o a garanzia di fidejussioni rilasciate.

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

NOTA 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 2.836 migliaia di euro (interamente riferiti a parti correlate).

Tra le “*attività destinate alla vendita di natura non finanziaria*” sono stati classificati i fabbricati SKY per un valore di 219.724 migliaia di euro. Il decremento rispetto al 31 dicembre 2016 (di euro 5.200 mila) è conseguente alla cessione dell’opera “Cloud Column” dell’artista Anish Kapoor avvenuta in nel corso del mese di febbraio e che ha permesso di rilevare una plusvalenza netta di circa 1,5 milioni di euro.

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 30 giugno 2017, ammonta a 235.545 migliaia di euro (di cui 142.302 migliaia di euro riferiti 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.

Si ricorda che – come ampiamente descritto nel paragrafo 2.3 della Relazione “Descrizione degli eventi più significativi del periodo” – nell’ambito della finalizzazione delle trattative con il Gruppo Lendlease volto allo sviluppo congiunto dei Lotti Sud (facenti parte della più ampia iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia) è stato riconosciuto a Lendlease un diritto di opzione per l’acquisto del Complesso Sky ad un prezzo in linea con il book value, per un periodo di 6 mesi dalla data del 3 luglio 2017, termine eventualmente prorogabile di ulteriori sei mesi a fronte del pagamento di un corrispettivo pari a 3 milioni di euro, deducibile dal prezzo di acquisto.

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 all’effetto derivante dal rigiro a conto economico della riserva legata alla valutazione degli strumenti finanziari derivati che, alla data della presente Relazione sono estinti.

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” che al 31 dicembre 2016 era negativa per euro 44 mila è stata completamente rigirata a conto economico nel corso del periodo.

Non risultano emesse azioni di godimento.

NOTA 10 – PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI

Alla data della presente Relazione finanziaria semestrale non vi sono “*passività finanziarie non correnti*”.

Si segnala che, al 31 dicembre 2016, tale posta era valorizzata per 4.333 migliaia di euro che erano relativi a debiti per leasing, ora riclassificati tra le “*passività finanziarie correnti*”.

NOTA 11 – BENEFICI A DIPENDENTI

La movimentazione del semestre è stata la seguente:

	30.06.2017
Saldo all'1.1.2017	1.841
Accantonamento del periodo	109
Utilizzi del periodo	(50)
Attualizzazione	
Saldo al 30.06.2017	1.900

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 2016.

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 338 mila, è così dettagliata:

	31.12.2016	Incrementi	Decrementi	30.06.2017
Fondo per rischi di natura fiscale e tributaria	5.050	172		5.222
Fondo rischi ambientali Milano Santa Giulia	75.575		(314)	75.261
Altri fondi	8.234		(196)	8.038
Totale	88.859	172	(510)	88.521

Il “Fondo per rischi e oneri futuri” è sostanzialmente in linea con il 31 dicembre 2016. Si segnala comunque quanto segue:

Il “fondo per rischi di natura fiscale e tributaria” ha registrato un incremento di euro 172 mila relativo ad interessi stanziati a fronte di un contenzioso con le autorità fiscali francesi.

Il “fondo rischi ambientali Milano Santa Giulia” era stato contabilizzato 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.

Nel corso del primo semestre del primo 2016 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 e quella del 12 luglio 2017 hanno confermato tali valutazioni.

Si segnala che nel corso del primo semestre 2017 sono stati sostenuti costi in materia di ripristino ambientale per 314 mila euro.

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

Il decremento di 196 mila euro è relativo 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 20.736 mila contro i 25.423 mila al 31 dicembre 2016, comprende la quota non corrente (pari a euro 5.600 mila) 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 15 milioni di euro) del debito verso l’erario sorto in relazione definizione in esito a conciliazione giudiziale di avvisi di accertamento relativi alle annualità 2005 – 2009.

NOTA 14 – PASSIVITA’ FINANZIARIE CORRENTI

Le passività finanziarie correnti ammontano a 430.228 migliaia di euro di cui 309.338 mila riferite a rapporti con parti correlate (vedi anche Nota 31):

	30.06.2017	31.12.2016	Variazione
Debiti verso banche correnti	425.861	419.346	6.515
Passività per locazioni finanziarie (quota a breve termine)	4.367	1.307	3.060
Altre passività finanziarie		251	(251)
Totale	430.228	420.904	9.324

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”.

Nel corso del mese di maggio è stato ottenuto da Banca Intesa un finanziamento ponte per un ammontante fino ad un massimo di 5 milioni di euro ed utilizzato al 30 giugno 2017 per 3,5 milioni di euro; tale finanziamento è stato comunque estinto nel corso del mese di luglio all’atto dell’incasso di euro 12 milioni derivante dalla sottoscrizione del Joint Venture Agreement con il Gruppo Lendlease.

Le “*passività per locazioni finanziarie (quota a breve termine)*”, pari a 4.367 mila euro, si riferiscono a debiti per leasing scadenti entro i 12 mesi; l’incremento rispetto al 31 dicembre 2016 è dovuto alla riclassifica dalle “*passività finanziarie non correnti*” dell’ultima rata del contratto di leasing in essere.

Le “*altre passività finanziarie*”, comprendevano esclusivamente i debiti conseguenti alla valutazione di derivati che, alla data della presente Relazione, sono estinti.

Le garanzie prestate sono indicate alla Nota 17.

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	650.611	76.628	Mutuo fondiario	0,5	
Immobili di trading	40.898	4.367	Leasing	0,8	
TOTALE PORTAFOGLIO IMMOBILIARE	691.509	80.995			
ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA	219.724	236.343	Finanziamento ipotecario, mutuo fondiario	10,9	
TOTALE	911.233	317.338			

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

(b) Nulla da segnalare

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		6	
B. Altre disponibilità liquide		5.323	4.275
C. Titoli detenuti per la negoziazione		0	
D. LIQUIDITA'	(A) + (B) + (C)	5.329	
E. CREDITI FINANZIARI CORRENTI		0	
F. Debiti bancari correnti		430.861	312.779
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente		4.367	
H. Altri debiti finanziari correnti		0	
I. INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	(F) + (G) + (H)	435.228	
J. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CORRENTE	(I) - (E) - (D)	429.900	
K. Debiti bancari non correnti		230.545	138.861
L. Obbligazioni emesse		0	
M. Altri debiti non correnti		0	
N. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE	(K) + (L) + (M)	230.545	
O. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	(J) + (N)	660.445	

NOTA 15 – DEBITI TRIBUTARI

Tale posta è pari a 10.248 migliaia di euro (contro i 9.464 migliaia di euro al 31 dicembre 2016) ricomprende anche la quota corrente (pari a euro 8.995 mila) del debito verso l'erario sorto in relazione definizione in esito a conciliazione giudiziale di avvisi di accertamento relativi alle annualità 2005 – 2009.

NOTA 16 – DEBITI COMMERCIALI, VARI E ALTRE PASSIVITA' CORRENTI

Si riducono di 5.186 mila euro e sono così composti:

	30.06.2017	31.12.2016	Variazione
Debiti commerciali:			
• Debiti verso fornitori	9.820	15.817	(5.997)
	9.820	15.817	(5.997)
Debiti vari e altre passività correnti:			
• Debiti verso istituti di previdenza	360	359	1
• Altre passività correnti	4.416	3.606	810
	4.776	3.965	811
Totale	14.596	19.782	(5.186)

I saldi dei “*debiti commerciali*” si sono sensibilmente ridotti rispetto a quelli del 31 dicembre 2016 anche in virtù del pagamento della rata di debito verso Milanosesto 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.

La posta “*altre passività correnti*” comprende debiti verso parti correlate per euro 648 mila.

NOTA 17 – 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 2016 e sono interamente rappresentate dall'ammontare delle ipoteche iscritte su immobili e aree il cui valore di carico consolidato è pari a 437.452 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 23.587 mila (di cui 15.537 mila a favore di parti correlate) contro i 23.409 mila al 31 dicembre 2016. Le costituzioni in pegno di azioni sono state effettuate con rinuncia al diritto di voto da parte del creditore pignoratizio e quindi senza limitazione sul controllo delle società.

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 308.302 mila e sono così dettagliate:

- euro 206.759 mila relative a garanzie correlate con l'iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia;

- euro 70.000 migliaia a garanzia di finanziamenti ottenuti per lo sviluppo;
- euro 25.000 migliaia a garanzia di contratti di locazione vari;
- euro 6.543 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 15.252 mila (di cui 10.334 prestate da parti correlate) e sono così dettagliate:

- euro 7.092 migliaia relative a garanzie in materia di iva di Gruppo e su contenziosi con autorità fiscali estere;
- euro 160 migliaia 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 Mercì, per un valore netto contabile 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	4.082	-	-	-

CAPITALE RESIDUO				
0-6 mesi	6 mesi - 1 anno	1 anno - 2 anni	2 anni - 5 anni	Oltre 5 anni
355	4.012	-	-	-

Tali importi sono sostanzialmente in linea con il 2016 in quanto non vi sono state nuove acquisizioni né 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	34	6	-

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 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 primo semestre 2017 sia per il primo semestre 2016.

NOTA 19 – RICAVI

Di seguito si indica la composizione della posta "Ricavi":

	30.06.2017	30.06.2016
Affitti e locazioni	1.304	1.304
Vendita aree e immobili	-	2.112
Totale	1.304	3.416

La voce "affitti e locazioni" è in linea con il precedente periodo, tale posta comprende anche 647 mila euro di ricavi conseguiti verso parti correlate.

La voce "vendita aree e immobili" si riferiva quasi esclusivamente al prezzo di cessione del fabbricato sito in Amiens (Francia) avvenuta nel corso del mese di gennaio 2016.

NOTA 20 – ALTRI PROVENTI

Tale voce ammonta a euro 603 mila (contro i 1.699 mila del precedente periodo) ed è composta prevalentemente da rivalse su inquilini. La sensibile riduzione è dovuta a operazioni non ricorrenti rilevate nel primo semestre 2016 (rilascio fondi in esubero per circa 1,3 milioni di euro).

Si segnala infine che la posta comprende proventi, pari a euro 293 mila, conseguiti verso parti correlate.

NOTA 21 – COSTI PER SERVIZI

Sono così composti nello loro grandezze principali:

	30.06.2017	30.06.2016
Bonifiche, urbanizzazioni e progettazioni	1.316	936
Gestione immobili	649	1.065
Consulenze, legali e notarili	915	801
Commissioni su fidejussioni	1.505	1.599
Altri servizi	1.382	1.573
Totale	5.767	5.974

L'incremento della posta "*bonifiche, urbanizzazioni e progettazione*" è riconducibile ai maggiori investimenti effettuati sull'area Milano Santa Giulia rispetto al precedente periodo.

Tra le altre voci di costo invece evidenziano risparmi nella "*gestione immobili*" e negli "*altri servizi*".

Si segnala infine che la voce "*costi per servizi*" comprende oneri, pari a euro 564 mila, rilevati verso parti correlate.

NOTA 22 – COSTI DEL PERSONALE

Gli oneri relativi al personale sono riassunti nella seguente tabella:

	30.06.2017	30.06.2016
Salari e stipendi	1.389	1.511
Oneri sociali	489	532
Trattamento di fine rapporto	109	96
Altri costi	5	17
Totale	1.992	2.156

Nel corso del primo semestre 2017 si segnala l'uscita di due dipendenti e, pertanto, la consistenza del personale al 30 giugno 2017 è composta da 30 unità di cui 8 dirigenti e 22 impiegati e quadri.

NOTA 23 – ALTRI COSTI OPERATIVI

Sono così dettagliati nelle loro grandezze principali:

	30.06.2017	30.06.2016
Iva indetraibile	137	158
Accantonamenti per rischi ed oneri	3	3
IMU	489	463
Svalutazioni e perdite su crediti	3	529
Altri oneri	350	271
Totale	982	1.424

La posta "*svalutazioni e perdite su crediti*" evidenziava nel primo semestre 2016 una perdita non ricorrente su crediti connessa alla cessione dell'immobile di Amiens.

NOTA 24 – PROVENTI FINANZIARI

Tale posta ammonta a 179 mila euro contro i 283 mila euro del precedente periodo. Trattasi principalmente di interessi maturati sul credito iva chiesto a rimborso.

NOTA 25 – ONERI FINANZIARI

Tale posta che ammonta a 6.594 migliaia di euro (di cui 5.091 mila riferite a parti correlate come indicato nella Nota 31) è così composta:

	30.06.2017	30.06.2016
Interessi su finanziamenti bancari e mutui	6.353	6.437
Interessi passivi su operazioni di rilocalazione	29	41
Oneri da contratti derivati	63	180
Ammortamento oneri su finanziamenti fondiari	23	23
Altri oneri e commissioni	126	227
Totale	6.594	6.908

Si rilevano lievi decrementi in ogni componente della posta “*oneri finanziari*”.

NOTA 26 – IMPOSTE

Le imposte sono espone nella seguente tabella:

	30.06.2017	30.06.2016
- Imprese italiane	56	79
- Imprese estere	0	75
Imposte correnti	56	154
Imposte differite e anticipate nette		
- Imprese italiane	(1.069)	243
Imposte esercizi precedenti	(3)	
Totale	(1.016)	397

Tra le imposte correnti relative a imprese italiane si segnala l'ammontare dell'IRAP per euro 56 mila.

NOTA 27 – 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 1.541 mila positivi (contro i 1.746 mila positivi relativi al precedente periodo);

- alla gestione residuale dei veicoli societari che detenevano il portafoglio immobiliare parigino (ceduto nei precedenti esercizi) che alla data del 30 giugno 2017 ammontano a euro 273 mila negativi (contro i 1.606 mila negativi relativi al precedente periodo);
- alla plusvalenza generata dalla cessione dell'opera dell'artista Anish Kapoor, avvenuta nel corso del mese di febbraio, che ammonta a euro 1.541 mila.

Si segnala infine che la posta comprende componenti economiche negative, per 2.843 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":

	30.06.2017				30.06.2016		
	Opera d'arte	Sky	Eestero	Totale	Sky	Eestero	Totale
Valore della produzione	6.383	7.860	-	14.243	7.984	-	7.984
<i>Costi per servizi e operativi</i>	-4.858	-868	-270	-5.996	-1.061	-1.408	-2.469
<i>Ammortamenti e svalutazioni</i>	-	-	-2	-2	-	-8	-8
Risultato operativo	1.525	6.992	-272	8.245	6.923	-1.416	5.507
<i>Gestione finanziaria</i>	16	-4.769	-1	-4.754	-4.927	-2	-4.929
Risultato prima delle imposte	1.541	2.223	-273	3.491	1.996	-1.418	578
<i>Imposte</i>	-	-252	-	-252	-250	-188	-438
Risultato netto	1.541	1.971	-273	3.239	1.746	-1.606	140

NOTA 28 – INFORMATIVA DI SETTORE

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

Al 30 giugno 2017 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	
	30 giugno		30 giugno		30 giugno		30 giugno		30 giugno	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Ricavi	20	20	0	0	1.284	3.396	0	0	1.304	3.416
Variazione delle rimanenze	520	524	0	0	(211)	(1.900)	0	0	309	(1.376)
Altri proventi	43	308	0	0	297	1.187	263	204	603	1.699
Valore della Produzione	583	852	0	0	1.370	2.683	263	204	2.216	3.739
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	(3.622)	(3.099)	0	0	(606)	(1.200)	(1.539)	(1.675)	(5.767)	(5.974)
Costi del personale	(571)	(708)	0	0	0	0	(1.421)	(1.448)	(1.992)	(2.156)
Altri costi operativi	(238)	(234)	0	0	(373)	(898)	(371)	(292)	(982)	(1.424)
EBITDA	(3.848)	(3.189)	0	0	391	585	(3.068)	(3.211)	(6.525)	(5.815)
Ammortamenti	(11)	(14)	0	0	0	0	(901)	(915)	(912)	(929)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	0	(292)	0	0	(13)	(30)	10	51	(3)	(271)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(3.859)	(3.495)	0	0	378	555	(3.959)	(4.075)	(7.440)	(7.015)
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto									0	0
Proventi/(oneri) finanziari									(6.415)	(6.625)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO									(13.855)	(13.640)
Imposte sul reddito del periodo									1.016	(397)
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO									(12.839)	(14.037)
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita									3.239	140
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO									(9.600)	(13.897)
Attribuibile a:										
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo									(9.600)	(13.897)
- 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 primo semestre 2017 sia per il primo semestre 2016.

Le attività e le passività suddivise per settore al 30 giugno 2017 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore					
(valori in migliaia)	Sviluppo	Reddito	Trading	Importi non allocati	Totale
Attività del settore	663.645	673	42.483	64.651	771.452
Attività destinate alla vendita		222.560			222.560
Totale attività	<u>663.645</u>	<u>223.233</u>	<u>42.483</u>	<u>64.651</u>	<u>994.012</u>
Passività del settore	207.182	7.091	7.646	351.891	573.810
Passività correlate ad attività destinate alla vendita	1.436	236.838			238.274
Totale passività	<u>208.618</u>	<u>243.929</u>	<u>7.646</u>	<u>351.891</u>	<u>812.084</u>

Le attività e le passività suddivise per settore al 30 giugno 2016 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore					
(valori in migliaia)	Sviluppo	Reddito	Trading	Importi non allocati	Totale
Attività del settore	662.237	23.096	54.261	95.081	834.675
Attività destinate alla vendita	5.200	222.497			227.697
Totale attività	<u>667.437</u>	<u>245.593</u>	<u>54.261</u>	<u>95.081</u>	<u>1.062.372</u>
Passività del settore	214.614	9.035	15.096	335.266	574.011
Passività correlate ad attività destinate alla vendita	1.298	244.104			245.402
Passività del settore	<u>215.912</u>	<u>253.139</u>	<u>15.096</u>	<u>335.266</u>	<u>819.413</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 dal Gruppo Risanamento utilizzando il metodo indiretto; secondo tale metodo l'utile d'esercizio viene rettificato degli effetti delle poste che nell'esercizio non hanno comportato esborsi ovvero non hanno originato liquidità (operazioni di natura non monetaria);
- flusso monetario da attività di investimento. L'attività di investimento è indicata separatamente perché essa è, tra l'altro, indicativa di investimenti/disinvestimenti effettuati con l'obiettivo di ottenere in futuro ricavi e flussi di cassa positivi;
- flusso monetario da attività finanziaria. L'attività di finanziamento è costituita dai flussi che comportano la modificazione dell'entità e della composizione del patrimonio netto e dei finanziamenti ottenuti.

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

- a) la variazione del periodo viene illustrata alla Note 3 e 5;
- b) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 27 (trattasi della plusvalenza netta rilevata a seguito della cessione dell'opera dell'artista Anish Kapoor);
- 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 alle Note 6, 15 e 16;
- g) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 2;
- h) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 3 e 13;
- i) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 10 e 14;
- j) si tratta del flusso monetario netto incassato dalla cessione dell'opera dell'artista Anish Kapoor.

Si segnala infine che nel corso del semestre il flusso finanziario correlato alle "attività destinate alla vendita" in essere al 30 giugno 2017 è a pari a 94 mila euro negativo derivante dalla somma algebrica tra gli incassi dei canoni di locazione (euro 9.545 mila) e le uscite connesse ai rimborsi per capitale e interessi dei finanziamenti ed i pagamenti di fornitori (euro 9.639 mila).

NOTA 30 – INFORMATIVA SUI RISCHI

Rischio di liquidità

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

La tabella di seguito riportata riassume il profilo temporale delle passività finanziarie al 30 giugno 2017, comparato con il periodo chiuso al 31 dicembre 2016, sulla base dei pagamenti contrattuali non attualizzati.

RISCHIO DI LIQUIDITA'							
Analisi delle scadenze al 30 giugno 2017	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	(16.080)	(7.336)	(5.546)		(3.198)		
Passività finanziarie	(761.585)		(69.407)	(372.736)	(18.940)	(41.103)	(259.399)
Fidejussioni							
Impegni e garanzie							
Totale	(777.665)	(7.336)	(74.953)	(372.736)	(22.138)	(41.103)	(259.399)
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI							
Derivati su rischio di tasso							
- cash flow in entrata							
- cash flow in uscita							
Totale							
ESPOSIZIONE AL 30 GIUGNO 2017	(777.665)	(7.336)	(74.953)	(372.736)	(22.138)	(41.103)	(259.399)

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)

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 2.6 Informazioni su strumenti finanziari.

NOTA 31 – RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

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

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

RAPPORTI PATRIMONIALI

30/06/2017 (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	235							
Società Correlate (Istituti di credito)		1.439	51	2.836		(309.338)		(142.302)
Altre società Correlate			10				(648)	
Totale	235	1.439	61	2.836		(309.338)	(648)	(142.302)

RAPPORTI ECONOMICI

30/06/2017 (euro/000)							
DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari	Risultato da attività dest. alla vendita	
Società Correlate (Istituti di credito)			(564)	0	(5.091)	(2.843)	
Altre società Correlate	647	293					
Totale	647	293	(564)	0	(5.091)	(2.843)	

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

per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Dott. Claudio Calabi

GRUPPO RISANAMENTO

Bilancio consolidato al 30 giugno 2017

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	60.000	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.

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

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

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

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2017.

Si attesta, inoltre, che il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2017:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, tenuto conto delle informazioni acquisite nell'odierno Consiglio di Amministrazione in merito alle azioni intraprese e dettagliatamente descritte nella Relazione sulla gestione intese a mantenere l'equilibrio economico e finanziario.

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

Milano, 28 luglio 2017

Claudio Calabi
Presidente



Silvio Di Loreto
Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari





KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI
Telefono +39 02 6763.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato semestrale abbreviato

Agli Azionisti di
Risanamento S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative del Gruppo Risanamento al 30 giugno 2017. Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

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

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Risanamento al 30 giugno 2017 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Richiamo di informativa

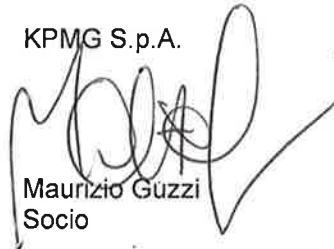
Senza modificare le nostre conclusioni, si segnala quanto descritto nei paragrafi "2.5 Risk Management e continuità aziendale" e "B.Criteri di redazione e principi contabili" rispettivamente della relazione sulla gestione e delle note esplicative del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2017, in merito a eventi e circostanze che indicano l'esistenza di un'incertezza significativa che può far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale. Nei suddetti paragrafi sono indicate le ragioni in base alle quali gli amministratori di Risanamento S.p.A. hanno ritenuto di adottare il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2017.

Altri aspetti

Il bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e il bilancio consolidato semestrale abbreviato per il periodo chiuso al 30 giugno 2016 sono stati rispettivamente sottoposti a revisione contabile e a revisione contabile limitata da parte di un altro revisore che, in data 27 febbraio 2017, ha espresso un giudizio senza modifica sul bilancio consolidato e, in data 3 agosto 2016, ha espresso delle conclusioni senza modifica sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Milano, 2 agosto 2017

KPMG S.p.A.



Maurizio Guzzi
Socio