

RISANAMENTO

**Relazione finanziaria semestrale
al 30 giugno 2018**

Approvata dal Consiglio di Amministrazione del 27 luglio 2018

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	16
2.5 -	Risk management e continuità aziendale	20
2.6 -	Informazione sugli strumenti finanziari	26
2.7 -	Andamento delle principali macro-attività del Gruppo	29
2.8 -	Rapporti tra le società del Gruppo e le entità correlate	31
2.9 -	Rapporti tra Risanamento S.p.A. e le imprese controllate, collegate, controllanti e correlate	32
2.10 -	Risorse umane	33
2.11 -	Attività di ricerca e sviluppo	34
2.12 -	Altre informazioni	34
2.13 -	Eventi successivi alla chiusura del semestre	35
2.14 -	Evoluzione prevedibile della gestione e rischi e incertezze per il secondo semestre	39
3 -	Bilancio semestrale abbreviato	
3.1 -	Situazione Patrimoniale – Finanziaria consolidata	41
3.2 -	Conto Economico consolidato e complessivo	42
3.3 -	Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato	44
3.4 -	Rendiconto finanziario consolidato	45
3.5 -	Note esplicative al bilancio consolidato	46
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	77
5 -	Relazione della società di revisione	78

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 2018-2019-2020 dall'assemblea degli azionisti del 13 aprile 2018 e si compone dei seguenti cinque membri:

Nome e cognome	Carica
Claudio Calabi	Presidente con deleghe
Giancarlo Scotti (1)	Vicepresidente
Franco Carlo Papa (1) (2) (3) (4)	Amministratore
Giulia Pusterla (1) (2) (3) (4)	Amministratore
Antonia Anna Negri Clementi (1) (2) (3) (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 e Antonia Anna Negri Clementi sono stati tratti dalla lista presentata da Intesa Sanpaolo S.p.A., titolare del 48,9 % delle azioni ordinarie Risanamento; il signor Franco Carlo Papa è stato tratto dalla lista presentata da Unicredit S.p.a., titolare del 22,23% delle azioni ordinarie Risanamento, lista che ha ottenuto il secondo maggior numero di voti.

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 2018 registra una perdita pari a 12,5 milioni di euro a fronte della perdita di 9,6 milioni di euro registrata nello stesso periodo del precedente esercizio.

A tale riguardo si ricorda che il primo semestre dello scorso esercizio 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 e dei proventi di locazione dell'immobile di Torri di Quartesolo (che dal 1 luglio 2017 non è più locato).

Sotto il profilo patrimoniale si evidenzia che il patrimonio netto si attesta a 155 milioni di euro contro i 167 milioni di euro del 31 dicembre 2017 mentre la posizione finanziaria netta risulta pari a 644 milioni di euro (negativa) sostanzialmente in linea con quella registrata al 31 dicembre 2017 pari a 630 milioni di euro (negativa).

Sotto il profilo strategico gestionale e con specifico riferimento agli accordi sottoscritti nell'anno 2017 con il gruppo Lendlease relativamente allo sviluppo congiunto della iniziativa immobiliare Milano Santa Giulia in Milano si sono concluse positivamente le complesse attività propedeutiche all'ottenimento del supporto finanziario da parte degli istituti di credito interessati, così come richiesto dai sopracitati accordi; infatti nel corso del mese di luglio 2018 è stato sottoscritto l'“Accordo di Moratoria” con tutte le banche finanziatrici (Intesa Sanpaolo, Unicredit, Banco BPM e Monte dei Paschi di Siena) come meglio specificato nel successivo paragrafo “Eventi successivi alla chiusura del semestre” della presente Relazione. A tale riguardo giova evidenziare che il suddetto accordo costituisce il raggiungimento di un significativo obiettivo volto alla stabilizzazione patrimoniale e finanziaria nel medio/lungo termine del Gruppo Risanamento.

Per quanto riguarda in particolare l'iter urbanistico relativo alle aree della iniziativa immobiliare Milano Santa Giulia ed in particolare la promozione dell'Accordo di Programma, nel corso del trimestre 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” proseguono le attività propedeutiche alla presentazione del POB (Progetto Operativo di Bonifica).

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 ribadire già sin d'ora che gli accordi raggiunti con Lendlease e con gli istituti finanziari hanno 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 2018 nonché i più significativi indicatori di bilancio.

Si evidenzia che il patrimonio immobiliare complessivo a valori di carico alla data del 30 giugno 2018, pari a 873 milioni di euro, si raffronta ad un valore corrente, costituito dalle stime effettuate dai periti indipendenti alla data del 31 dicembre 2017, di circa 922 milioni di euro.

€/000	30-giu-18	30-giu-17	31-dic-17
Ricavi	667	1.304	3.015
Variazione delle rimanenze	406	309	(3.850)
Altri proventi	247	603	629
Valore della produzione	1.320	2.216	(206)
Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minus, e ripristini/svalutaz.di att.non correnti	(7.229)	(6.525)	(21.448)
Risultato Operativo	(8.146)	(7.440)	(23.279)
Risultato derivante dalle attività in funzionamento	(14.478)	(12.839)	(34.544)
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita	1.995	3.239	10.614
Risultato Netto	(12.483)	(9.600)	(23.930)

€/000	30-giu-18	31-dic-17	30-giu-17
Patrimonio immobiliare (valore a bilancio)	873.514	873.115	911.233
Patrimonio Netto	155.115	167.598	181.928
Posizione Finanziaria Netta	(643.976)	(630.925)	(660.209)
Totale passività	802.533	809.408	812.084

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 2018, espone un risultato netto negativo di 12,5 milioni di euro, in peggioramento rispetto a quanto registrato nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente (risultato netto negativo di 9,6 milioni di euro); a tale riguardo si ricorda che il primo semestre dello scorso esercizio 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 e dei proventi di locazione dell'immobile di Torri di Quartesolo (che dal 1 luglio 2017 non è più locato).

Si segnala infine che il patrimonio netto si attesta a 155 milioni di euro contro i 167 milioni di euro del 31 dicembre 2017 e i 182 milioni di euro al 30 giugno 2017 mentre la posizione finanziaria netta pari a circa 644 milioni di euro (negativa) risulta sostanzialmente in linea con quanto rilevato al 31 dicembre 2017 (630 milioni di euro negativi) e al 30 giugno 2017 (660 milioni di Euro negativi).

2.2 - Contesto operativo

Le prospettive a breve termine per l'economia globale rimangono nel complesso favorevoli, ma il commercio mondiale ha decelerato. Fattori di rischio significativi derivano dall'intensificarsi delle tensioni commerciali connesse con l'orientamento protezionistico dell'amministrazione statunitense.

Oltre ad avere un effetto diretto sugli scambi, queste potrebbero ripercuotersi sulla fiducia e sui piani di investimento delle imprese attive sui mercati internazionali. L'attività economica nelle principali economie avanzate ha subito un rallentamento nei primi tre mesi del 2018, ma le prospettive per il breve termine restano nel complesso favorevoli: le informazioni congiunturali relative al secondo trimestre preannunciano una crescita robusta negli Stati Uniti, sospinta dal continuo aumento dell'occupazione e del reddito disponibile delle famiglie; in Giappone e nel Regno Unito gli indicatori anticipatori, pur se scesi dai livelli massimi raggiunti alla fine dello scorso anno, rimangono compatibili con un'espansione del prodotto.

Tra i paesi emergenti, la crescita in Cina e in India si è confermata solida nel primo trimestre del 2018, anche se le informazioni più recenti indicano un moderato rallentamento nel secondo. Le prospettive economiche della Russia continuano gradualmente a migliorare; restano fragili in Brasile.

Nei primi tre mesi dell'anno il commercio mondiale, pur seguendo a espandersi a ritmi sostenuti, ha rallentato rispetto a quelli – particolarmente elevati – osservati nel periodo precedente. A fronte di un'accelerazione delle importazioni dei paesi emergenti, si è registrato un marcato rallentamento di quelle dei paesi avanzati. Informazioni ancora preliminari relative ai mesi primaverili prefigurano un'ulteriore decelerazione degli scambi.

L'inflazione nelle principali economie avanzate si mantiene moderata. In maggio negli Stati Uniti è salita al 2,8 per cento sui dodici mesi, mentre è rimasta stabile nel Regno Unito (al 2,4 per cento) e in Giappone (allo 0,6). Nei maggiori paesi emergenti i prezzi continuano a non mostrare segni di accelerazione significativa. Secondo le previsioni diffuse in maggio dall'OCSE, il PIL mondiale si espanderebbe del 3,8 per cento nel 2018 e del 3,9 nel 2019, appena al di sotto, per l'anno in corso, di quanto atteso a marzo. Sulla base delle stime della Banca d'Italia gli scambi commerciali internazionali quest'anno crescerebbero del 4,7 per cento (in linea con quanto previsto dall'OCSE), in rallentamento rispetto al 2017. A livello globale sono aumentati i rischi derivanti dal possibile intensificarsi dell'incertezza economica e politica. Le tensioni scaturite a seguito delle misure protezionistiche annunciate e introdotte dagli Stati Uniti e delle minacce di ritorsioni provenienti dai partner commerciali potrebbero intaccare la fiducia delle imprese. Si sono inoltre riacutizzati i rischi geopolitici, anche successivamente all'annuncio dell'uscita degli Stati Uniti dall'accordo sul nucleare con l'Iran. L'incertezza sui futuri rapporti economici fra Regno Unito e UE rimane molto elevata, alla luce dei limitati progressi sul fronte dei negoziati relativi alla Brexit. Ulteriori rischi sono connessi con la possibilità che la rimozione dello stimolo monetario negli Stati Uniti si traduca in una marcata riduzione degli afflussi di capitale verso le economie emergenti.

All'inizio del 2018 la crescita nell'area dell'euro ha rallentato rispetto ai ritmi sostenuti dello scorso anno; sarebbe rimasta moderata anche in primavera. L'inflazione è in aumento, ma la componente di fondo resta su livelli contenuti. Valutando significativi i progressi nell'aggiustamento dell'inflazione, ma ancora elevata l'incertezza, il Consiglio direttivo della Banca centrale europea (BCE) prevede di terminare gli acquisti netti di titoli, mantenendo tuttavia a lungo un ampio grado di accomodamento monetario.

Nel primo trimestre del 2018 il PIL dell'area è cresciuto dello 0,4 per cento sul periodo precedente, in deciso rallentamento rispetto all'andamento piuttosto sostenuto del 2017. L'attività è stata sospinta dalla domanda interna, soprattutto dai consumi privati; le esportazioni nette hanno invece fornito un contributo negativo. Gli indicatori congiunturali più recenti suggeriscono che il prodotto

avrebbe continuato a espandersi a una velocità contenuta anche in primavera. La decelerazione nel primo trimestre è stata particolarmente accentuata in Francia e in Germania.

Sulla base delle proiezioni elaborate dalle banche centrali dell'Eurosistema diffuse in giugno, nel complesso del 2018 il PIL crescerebbe del 2,1 per cento, con una lieve revisione al ribasso rispetto alle valutazioni di marzo.

In Italia l'attività economica, pur rallentando, ha continuato a crescere nei primi mesi del 2018. Nel secondo trimestre l'espansione del prodotto sarebbe proseguita attorno allo 0,2 per cento, con rischi complessivamente orientati al ribasso in relazione all'andamento della manifattura.

Nei primi tre mesi di quest'anno il PIL è salito dello 0,3 per cento, in lieve rallentamento rispetto all'ultimo trimestre del 2017. L'attività è stata sostenuta dalla variazione delle scorte, tornata positiva dopo il decumulo registrato nei due trimestri precedenti. Al netto di questa componente, la domanda nazionale ha fornito un contributo nullo: l'accelerazione della spesa delle famiglie è stata compensata da una minore accumulazione di capitale. La contrazione degli investimenti diversi dalle costruzioni potrebbe essere temporanea, a seguito dell'anticipazione agli ultimi tre mesi del 2017 di parte della spesa programmata, per l'incertezza allora prevalente sul rinnovo degli incentivi fiscali in scadenza alla fine dell'anno e poi estesi al 2018. Gli investimenti in costruzioni hanno ristagnato. L'interscambio con l'estero ha segnato un calo delle esportazioni più marcato di quello delle importazioni, sottraendo 0,4 punti percentuali alla crescita del PIL. Il valore aggiunto ha continuato ad aumentare in misura moderata nei servizi (0,3 per cento), mentre nell'industria in senso stretto e nelle costruzioni è rimasto pressoché invariato.

In base alle stime della Banca d'Italia, nel secondo trimestre la crescita sarebbe proseguita a un ritmo appena inferiore a quello del periodo precedente. Gli indici dei responsabili degli acquisti delle imprese (purchasing managers index, PMI) forniscono segnali lievemente più favorevoli, soprattutto nel settore dei servizi.

Nel secondo trimestre la produzione industriale si sarebbe confermata debole. Gli indicatori qualitativi, seppure in calo, restano compatibili con una moderata espansione dell'attività nel breve termine. Sulla base di nostre indagini gli investimenti si sarebbero riavviati in primavera, dopo la diminuzione registrata nel primo trimestre del 2018.

Secondo le proiezioni macroeconomiche la crescita proseguirebbe nel prossimo triennio, anche se il suo ritmo risentirebbe in prospettiva dei più elevati prezzi del greggio. Sulla base dei dati annuali (non corretti per il numero di giornate lavorative), il PIL aumenterebbe dell'1,3 per cento quest'anno, dell'1,0 il prossimo e dell'1,2 nel 2020. Nel triennio l'inflazione, pur rimanendo lievemente inferiore a quella del complesso dell'area dell'euro, risalirebbe con gradualità anche nella componente di fondo; toccherebbe l'1,5 per cento nel 2020, nell'ipotesi che prosegua il miglioramento delle aspettative e che ciò si traduca in una progressiva ripresa delle retribuzioni nominali. Questo scenario presuppone un contesto globale favorevole, condizioni di offerta del credito distese e un assetto monetario ampiamente espansivo che incorpora le decisioni di politica monetaria adottate dal Consiglio direttivo della BCE. Esso tiene conto delle misure di bilancio già approvate, mentre non include alcun provvedimento che non sia ancora definito con un sufficiente grado di dettaglio né presente nella legislazione. Ne discende un quadro dei conti pubblici compatibile con una graduale riduzione del rapporto tra il debito e il prodotto.

I rischi per l'attività economica derivano in larga parte da un'accentuazione dell'orientamento protezionistico nelle principali aree economiche. Potrebbero aversi ripercussioni negative sulla domanda globale non solo mediante l'effetto diretto sugli scambi commerciali, ma anche attraverso la fiducia e i piani di investimento delle imprese. Aumenti repentini della volatilità sui mercati finanziari, in connessione con un riaccendersi dell'incertezza sulle politiche economiche, potrebbero ripercuotersi sul costo del finanziamento di famiglie e imprese. Sul mercato italiano il permanere di condizioni finanziarie favorevoli presuppone prospettive credibili di aggiustamento dei conti pubblici e di sostegno del potenziale di crescita di lungo periodo. Riguardo all'inflazione,

rischi al ribasso deriverebbero dall'eventualità di una più debole attività economica; rischi al rialzo potrebbero invece provenire da nuovi aumenti delle quotazioni delle materie prime energetiche, che all'inizio di luglio hanno toccato i livelli massimi dalla fine del 2014.

L'andamento del settore immobiliare, specie in un contesto come quello attuale, non può essere disgiunto da quello dell'intera economia.

La lenta risalita del settore immobiliare è proseguita anche nel primo semestre del 2018, nonostante il contesto macroeconomico appaia oggi meno favorevole rispetto a qualche mese fa. Il tasso di crescita dell'economia ha, infatti, evidenziato timidi segnali di rallentamento, mentre l'inflazione non accenna a scostarsi da quota 1%, a cui sembra pericolosamente ancorata.

A complicare il quadro, più che le turbolenze politiche interne, concorre il prospettato epilogo della politica monetaria accomodante della Banca Centrale Europea, che ha fin qui giocato un ruolo decisivo nell'alimentare la tendenza rialzista del comparto. Seppure l'epilogo del Quantitative Easing sia ormai stato pianificato, le proiezioni di medio termine dei tassi di interesse permangono tranquillizzanti, con l'Euribor che dovrebbe mantenersi non distante dall'1% fino al 2020.

A riprova della centralità delle politiche creditizie nell'orientamento delle dinamiche del mercato immobiliare del nostro Paese, è possibile citare l'incidenza delle transazioni sostenute da mutuo sul totale, attestatasi negli ultimi anni stabilmente nell'ordine del 55-60%. È, dunque, ad un fabbisogno di necessità, uscito indebolito della crisi sia sul piano patrimoniale che su quello della prospettiva reddituale, che deve essere ricondotto il dinamismo dei recenti anni.

L'incremento dell'attività transattiva registrato fin qui non esaurisce in alcun modo il potenziale espansivo, come si evince dall'imponenza delle intenzioni di acquisto. Sono, infatti, oltre 2,6 milioni le famiglie che manifestano ambizioni proprietarie, prevalentemente alimentate dal desiderio di miglioramento della condizione abitativa attuale o dall'esigenza di emancipazione dal nucleo di origine.

La percentuale di conversione di tale fabbisogno sarà in larga parte riconducibile alla disponibilità con cui il sistema bancario accetterà le scommesse sulle future capacità di rimborso. La dipendenza da mutuo, che connota oltre l'80% della domanda potenziale, finisce inevitabilmente per rafforzare il legame tra scelte allocative delle istituzioni finanziarie e numero di compravendite immobiliari.

Il pesante lascito in termini di sofferenze scaturito dalla bulimia dello scorso decennio non autorizza deroghe alla selettività e, soprattutto, impone il prioritario riferimento alle effettive capacità di rimborso, relegando le garanzie immobiliari al ruolo di risorsa di ultima istanza.

L'affannoso smaltimento del pregresso induce le banche alla prudenza, spingendole a sostenere solo le posizioni che appaiono meno rischiose, come si può evincere dalla progressiva riduzione dei tassi di *default*. I dinieghi, a fronte di richieste giudicate in taluni casi insostenibili, associati all'autoselezione di parte della domanda in fase preistrutturata, finiscono per trasformare in velleitaria una quota non trascurabile dell'interesse potenziale. La sola parziale concretizzazione non impedisce, tuttavia, alle transazioni di far segnare un ulteriore balzo in avanti, ancorché di intensità più modesta rispetto agli anni scorsi.

L'attenuazione della spinta espansiva, registrata tra la fine del 2017 e l'inizio del 2018, sembra comunque un fenomeno transitorio, a giudicare dalla nuova accelerazione registrata negli ultimi mesi. Ad alimentare la domanda non è più esclusivamente il fabbisogno compresso nel corso della crisi o, più in generale, l'interesse primario, ma il ritrovato slancio della componente di investimento che, fino ad ora, si era mantenuta su posizioni attendiste.

La ricomposizione che scaturisce dall'ampliamento del novero delle tipologie di soggetti attivi sul mercato rappresenta un fattore in grado di attenuare la dipendenza da credito e accrescere la capacità di spesa. Il ritorno degli investitori appare, da questo punto di vista, un passaggio fondamentale non unicamente per aumentare il numero di transazioni, ma per riuscire finalmente ad invertire il trend negativo che caratterizza ormai da un decennio i valori immobiliari. Il venir meno dell'attendismo della componente più liquida e volatile potrebbe rappresentare il punto di svolta di

un percorso di risalita, che si riflette solo in maniera parziale nei numeri a consuntivo del primo semestre.

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 2016	II 2016	I 2017	II 2017	I 2018
- Abitazioni nuove	-0,7%	-0,5%	-0,5%	-0,5%	-0,5%
- Abitazioni usate	-0,8%	-0,6%	-0,6%	-0,6%	-0,5%
- Uffici	-1,2%	-1,1%	-0,8%	-0,7%	-0,8%
- Negozi	-0,9%	-0,7%	-0,7%	-0,6%	-0,5%

(Fonte: Nomisma)

Se sul versante residenziale le incertezze non hanno impedito l'irrobustimento della crescita, diversa risulta la situazione in corrispondenza degli immobili di impresa di piccolo taglio o inseriti in contesti promiscui. Come si può evincere dall'andamento dell'indice di performance negli ultimi 20 anni, il raggiungimento del punto di inversione ciclica rimane decisamente lontano, con la maggior parte degli indicatori di mercato che si mantengono su livelli critici.

Sul fronte *corporate*, invece, gli investimenti si mantengono su livelli decisamente rilevanti, anche se più contenuti rispetto allo scorso anno. A fare da traino continuano ad essere gli operatori stranieri, il cui peso si è ormai stabilmente attestato nell'ordine del 70%, oltre ad una tendenza continentale che si mantiene espansiva. A comprova del decisivo contributo garantito dalla spinta comunitaria, è possibile fare riferimento all'incidenza della componente italiana sul totale che, nonostante il recente recupero, si mantiene tuttora su posizioni esigue se rapportate alla rilevanza della nostra economia.

Anche in questo caso, la scarsità di prodotto di qualità risulta un elemento di penalizzazione del mercato, finendo per alimentare dinamiche dicotomiche a seconda della tipologia di asset. Da una parte, gli immobili *prime*, per i quali si è innescata una vera e propria competizione, che ha portato ad una compressione dei rendimenti e ad un innalzamento dei prezzi su livelli difficilmente sostenibili, dall'altra, i tanti cespiti secondari, per i quali le manifestazioni di interesse rimangono modeste, se non addirittura nulle. A fare le spese della selettività degli acquirenti sono, tra gli altri, i veicoli impegnati in forzosi processi di dismissione, come i fondi immobiliari quotati, in molti casi costretti ad accettare cospicue minusvalenze rispetto a valori di bilancio già precedentemente ridimensionati.

A peggiorare ulteriormente il quadro concorre la carenza di strumenti, in particolare quotati, interessati ad accrescere stabilmente il *turnover* di mercato. Nonostante le innovazioni normative degli ultimi anni, la compagine rimane tuttora asfittica e sottocapitalizzata, finendo per penalizzare performance e prospettive anche delle poche realtà più solide.

In ultima analisi, il mercato italiano, in questa fase, sconta, oltre ad una maggiore fragilità del contesto economico, un'inadeguatezza del patrimonio immobiliare trasversale a tutti i segmenti che, pur non pregiudicandone la crescita, ne ritardano l'avvio e ne riducono l'intensità.

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 2018 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il progetto di bilancio di esercizio ed il progetto di bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 ed ha convocato l'Assemblea degli azionisti per il giorno 13 aprile 2018 (in prima convocazione) ed occorrendo per il giorno 16 aprile (in seconda convocazione). La stessa riunione consiliare ha aggiornato, in adeguamento all'attuale contesto operativo, le linee guida strategiche per il periodo 2017-2018.

➤ In data 13 aprile 2018 l'assemblea degli azionisti:

- ha approvato il bilancio relativo all'esercizio 2017, che evidenzia una perdita netta di euro 34.362.161; detta perdita, tenuto conto delle riserve negative preesistenti pari a euro 1.096.490 e delle perdite cumulate al 31 dicembre 2016 portate a nuovo pari a euro 148.891.068, ha comportato una riduzione del patrimonio netto a euro 197.951.785, in misura superiore al terzo del capitale ricadendo quindi nella fattispecie di cui all'art. 2446 del codice civile;

- ha adottato i provvedimenti di cui all'art. 2446 c.c., coprendo integralmente le perdite accertate, tenuto conto delle riserve negative preesistenti, mediante riduzione del capitale sociale della società per euro 184.349.719,67 e pertanto da euro 382.301.503,75 a 197.951.784,08, senza annullamento di azioni;

- ha conseguentemente deliberato di modificare l'art. 5 dello statuto sociale nella parte relativa all'ammontare del capitale come segue "Il capitale sociale è di euro 197.951.784,08 suddiviso in n. 1.800.844.234 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso", invariato il resto.

All'Assemblea è stato presentato il bilancio consolidato al 31 dicembre 2017. Il risultato netto di Gruppo al 31 dicembre 2017 si presenta negativo per 23,9 milioni di euro, in netto miglioramento rispetto a quello del precedente esercizio che aveva registrato una perdita di 65,5 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 determinato in cinque il numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione, stabilendo in tre esercizi – e cioè fino alla data dell'assemblea di approvazione

del bilancio al 31 dicembre 2020 - la durata della loro carica, e ha nominato amministratori i signori:

Claudio Calabi, Antonia Maria Negri Clementi, Giulia Pusterla, Giancarlo Scotti, candidati nella lista presentata da Intesa Sanpaolo S.p.A., titolare del 48,9 % delle azioni ordinarie Risanamento; e

Franco Carlo Papa, candidato nella lista presentata da Unicredit S.p.a., titolare del 22,231% delle azioni ordinarie Risanamento, lista che ha ottenuto il secondo maggior numero di voti.

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

➤ In data 16 aprile 2018 il Consiglio di Amministrazione:

- ha accertato la sussistenza dei requisiti di indipendenza in capo agli amministratori nominati dall'Assemblea degli azionisti del 13 aprile 2018.

Sulla base delle dichiarazioni fornite dai consiglieri, risultano essere in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 148, comma 3 del decreto legislativo 58/1998 nonché dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 3 del codice di autodisciplina i signori Giulia Pusterla, Antonia Maria Negri Clementi, Franco Carlo Papa e Giancarlo Scotti;

- su proposta del Presidente, ha nominato quale Vice Presidente il Dott. Giancarlo Scotti;

- ha infine istituito al proprio interno i seguenti Comitati:

- il Comitato per il Controllo e Rischi, nelle persone di Giulia Pusterla, Presidente, Franco Carlo Papa e Antonia Maria Negri Clementi, tutti amministratori non esecutivi e indipendenti;

- il Comitato Remunerazioni, nelle persone di Franco Carlo Papa, Presidente, Giulia Pusterla e Antonia Maria Negri Clementi, tutti amministratori non esecutivi e indipendenti;

- il Comitato Operazioni Parti Correlate, nelle persone di Franco Carlo Papa, Presidente, Giulia Pusterla e Antonia Maria Negri Clementi, tutti amministratori non esecutivi e indipendenti;

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

Come già anticipato nelle considerazioni introduttive e come meglio specificato e dettagliato nel paragrafo "eventi successivi alla chiusura del semestre", in data 11 luglio 2018 è stato sottoscritto tra Risanamento S.p.A. unitamente alle sue controllate Milano Santa Giulia S.p.A., MSG Residenze S.r.l. e Ri. Rental S.r.l. (congiuntamente a Risanamento, MSG e MSG Residenze, le "**Società**") - da una parte - e, Intesa Sanpaolo S.p.A., Unicredit S.p.A., Banco BPM S.p.A., Banca Popolare di Milano S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. e Banco di Napoli S.p.A. (congiuntamente, le "**Banche Finanziatrici**") - dall'altra - il contratto denominato "*Accordo di moratoria e concessione del finanziamento corporate*" (l'"**Accordo di Moratoria**"). L'Accordo di Moratoria era sospensivamente condizionato all'avveramento entro il 26 luglio 2018 di talune condizioni che si sono verificate il 20 luglio 2018. Da tale data l'Accordo di Moratoria è divenuto efficace.

b) Progetti di sviluppo

Area Milano Santa Giulia

Nel corso del primo semestre 2018 sono proseguite le attività propedeutiche sia all'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)

Nell'ambito dell'accordo di Joint Venture sottoscritto con Lendlease relativamente allo sviluppo dei due lotti di terreno antistanti il complesso SKY, proseguono le attività della società Intown (partecipata al 50% dalla controllata Milano Santa Giulia S.p.A.) come meglio descritto nel successivo paragrafo relativo agli accordi sottoscritti con Lendlease.

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

Con riferimento all'iter urbanistico ed in particolare alla promozione dell'Accordo di Programma si evidenzia che a valle della delibera della Giunta Regionale del 13 novembre 2017 con la quale quest'ultima ha confermato la propria adesione all'avvio della modifica dell'Accordo si è attivato il procedimento di Valutazione Ambientale Strategica ("VAS"). In data 17 gennaio 2018 si è tenuta la Conferenza di Valutazione del Documento di Scoping della VAS e dai pareri emessi dai soggetti interessati emerge una sostanziale approvazione dei contenuti progettuali. A seguito dell'istruttoria comunale, delle rivisitazioni del tracciato del tram e dello spostamento dell'Arena per aumentare le vie di fuga così come richiesto e voluto dal Comune in data 22 maggio 2018 è stato protocollato in Comune un aggiornamento della documentazione progettuale.

Si ricorda che la scadenza dell'attuale Convenzione (marzo 2015) è stata 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, proroga che è stata concessa dal collegio di vigilanza tenutosi in data 25 ottobre 2017; pertanto l'attuale Convenzione sarà efficace sino al 16 marzo 2023.

Per quanto riguarda il Piano di bonifica delle "aree Nord" si fa presente che a seguito dell'approvazione dell'Analisi di Rischio relativa alla bonifica (intervenuta nel 2017), la società si è impegnata a presentare il Piano Operativo di Bonifica. Nel corso della predisposizione del progetto operativo di bonifica la società ha chiesto ed ottenuto il permesso di effettuare ulteriori analisi dei terreni per meglio valutare la resa dell'impianto di trattamento. Le modifiche progettuali di cui al nuovo protocollo del maggio 2018 hanno richiesto la revisione dell'Analisi di Rischio che sarà presentata entro il mese di luglio 2018; successivamente, entro la fine dell'anno sarà anche presentato il POB (Piano Operativo di Bonifica).

c) Cessioni di immobili / partecipazioni

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

Valorizzazione dell'iniziativa Milano Santa Giulia

Accordi con il gruppo LENDLEASE

➤ **LOTTI SUD**

Con riferimento al 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) si fa presente che a partire da luglio la società InTown (società partecipata da Lendlease e Milano Santa Giulia Spa) ha avviato i lavori di progettazione dei due fabbricati affidando gli incarichi per il progetto architettonico, strutturale e impiantistico; la fase di progettazione definitiva si è conclusa positivamente ed è in corso quella esecutiva propedeutica alla procedura di gara per individuazione dell'appaltatore. Inoltre sono state avviate anche le attività commerciali al fine di trovare qualificati conduttori. Sono state inviate diverse proposte di affitto a società di primario standing. In data 24 maggio 2018 è stata presentata la SCIA (Segnalazione Certificata Inizio Attività) per il fabbricato Spark One ed è stata avviata la gara per la scelta del General Contractor invitando circa 15 società a formulare una offerta; ricevute tali offerte verrà definita una short list di quattro imprese a cui chiedere l'offerta definitiva. Alla luce di quanto sopra esposto l'auspicio è quello di poter partire con la costruzione nel prossimo mese di ottobre, non appena terminati i lavori preparatori di pulitura e movimenti terra del lotto.

➤ **LOTTI NORD**

Si ricorda che l'efficacia del PDA (Project Development Agreement) sottoscritto in data 1 novembre 2017 per lo sviluppo della più ampia parte dell'iniziativa Milano Santa Giulia è sospensivamente condizionata (i) all'approvazione della modifica della variante al *Masterplan* attualmente all'esame del Comune di Milano e della Regione Lombardia, con la conseguente sottoscrizione della modifica alla convenzione urbanistica firmata con il Comune stesso, (ii) al sostegno delle banche finanziatrici del Gruppo, mediante il riscadenziamento dell'indebitamento attualmente in capo a Risanamento ed a MSG Residenze nei confronti delle stesse, nonché mediante il reperimento di nuova finanza per sostenere i costi relativi alle attività di bonifica e alle opere di urbanizzazione generale rinvenienti dal progetto, successivamente rimborsati da Lendlease, con importo concordato man mano che lo sviluppo immobiliare procede.

Con riferimento a questa ultima condizione, come già anticipato in precedenza, si fa presente che a seguito della positiva conclusione del processo deliberativo dei vari istituti

bancari è stato possibile nel mese di luglio 2018 dare corso alla formalizzazione degli accordi volti a dare evidenza dell'avveramento della condizione medesima come meglio specificato nel successivo paragrafo "Eventi successivi alla chiusura del semestre".

Quanto sopra evidenziato, ovvero la costituzione della Joint Venture per i cosiddetti "Lotti Sud" nonché la sottoscrizione del PDA relativamente allo sviluppo congiunto dei 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 2018, espone un risultato netto negativo di 12,5 milioni di euro contro una perdita netta di 9,6 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-18	30-giu-17	31-dic-17
Ricavi	914	1.907	3.644
Produzione interna	406	309	(3.850)
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	1.320	2.216	(206)
Costi esterni operativi	(5.703)	(6.581)	(11.854)
VALORE AGGIUNTO	(4.383)	(4.365)	(12.060)
Costi del personale	(2.103)	(1.992)	(3.953)
MARGINE OPERATIVO LORDO	(6.486)	(6.357)	(16.013)
Ammortamenti ed accantonamenti	(1.332)	(918)	(6.913)
RISULTATO OPERATIVO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA	(7.818)	(7.275)	(22.926)
Risultato dell'area accessoria	(318)	(161)	(339)
Risultato dell'area finanziaria (al netto degli oneri finanziari)	71	179	244
Risultato dell'area straordinaria	(10)	(3)	(13)
Oneri finanziari	(6.386)	(6.594)	(13.598)
RISULTATO LORDO	(14.461)	(13.854)	(36.632)
Imposte sul reddito	(17)	1.016	2.089
RISULTATO NETTO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	(14.478)	(12.838)	(34.543)
Utile (perdita) netto da attività destinate alla vendita	1.995	3.238	10.613
RISULTATO NETTO	(12.483)	(9.600)	(23.930)

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 1,3 milioni di euro, si raffronta con il dato del 30 giugno 2017 (2,2 milioni di euro); lo scostamento è da attribuire in buona parte alla disdetta del conduttore del complesso immobiliare di Torri di Quartesolo avvenuta in data 30 giugno 2017.

I "costi esterni operativi" (pari a 5,7 milioni di euro al 30 giugno 2018) risultano essere in diminuzione rispetto a quanto registrato nei primi sei mesi del 2017 e si riferiscono principalmente a spese correlate alla gestione e valorizzazione degli immobili (2,1 milioni di euro), a costi per prestazioni professionali e costi legali e notarili (0,7 milioni di euro), ad emolumenti per organi sociali (0,6 milioni di euro) ed a commissioni per fidejussioni (1,4 milioni di euro).

I “costi del personale” risultano in linea rispetto a quanto rilevato nei primi sei mesi dello scorso esercizio.

La voce “oneri finanziari”, che al 30 giugno 2018 ammonta a circa 6,4 milioni di euro, risulta in lieve diminuzione rispetto a quanto rilevato nel corrispondente periodo dell’esercizio precedente (ammontante a circa 6,6 milioni di euro)

La voce “utile netto da attività destinate alla vendita (al netto del provento netto positivo non ricorrente correlato alla vendita dell’opera dell’artista Anish Kapoor effettuata dalla controllata MSG Residenze Srl registrato nel primo semestre 2017) risulta sostanzialmente in linea.

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

€/000	30-giu-18	31-dic-17	30-giu-17
Attività non correnti	57.744	57.281	45.675
Attività correnti	662.054	668.890	723.049
Attività / Passività destinate alla vendita	216.996	216.996	216.996
Passività non correnti	(109.811)	(113.965)	(118.739)
Passività correnti	(27.892)	(30.679)	(24.844)
CAPITALE INVESTITO NETTO	799.091	798.523	842.137
Patrimonio netto di Gruppo	155.115	167.598	181.928
Patrimonio netto di Terzi	0	0	0
Totale Patrimonio Netto	155.115	167.598	181.928
Posizione Finanziaria Netta	643.976	630.925	660.209
MEZZI FINANZIARI NETTI	799.091	798.523	842.137

Il “Capitale investito netto” al 30 giugno 2018, si presenta in linea rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2017 ed in diminuzione rispetto al dato del 30 giugno 2017; a tal riguardo si evidenzia che le principali variazioni riguardano (i) le “Attività correnti” e le “Attività non correnti” a seguito della sottoscrizione dell’accordo di Joint Venture con Lendlease relativo ai “Lotti Sud” di Milano Santa Giulia e (ii) le “Passività non correnti” a seguito della riclassificazione di partite divenute esigibili entro i 12 mesi.

Il “Patrimonio netto di Gruppo”, che si attesta a circa 155,1 milioni di euro positivi contro i 167,6 milioni di euro positivi al 31 dicembre 2017, è negativamente influenzato dal risultato di periodo.

Posizione Finanziaria Netta

La composizione della posizione finanziaria netta risulta essere la seguente:

(valori in €/000)

	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2017
● Passività finanziarie correnti	(431.421)	(428.974)	(430.228)
● Passività finanziarie non correnti	0	0	0
● Passività finanziarie correlate ad attività destinate alla vendita	(226.875)	(229.226)	(232.709)
● Disponibilità e cassa	6.368	18.028	2.493
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	7.952	9.247	235
Posizione Finanziaria Netta	(643.976)	(630.925)	(660.209)

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 427,7 milioni di euro e i debiti per leasing per 3,7 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. A tale riguardo si fa presente che l'Accordo di Moratoria sottoscritto nel corso del mese di luglio consentirà di riclassificare la quasi totalità delle passività finanziarie correnti nelle passività finanziarie non correnti.

- le **“Passività finanziarie correlate ad attività destinate alla vendita”** evidenziano il debito strettamente correlato al complesso immobiliare Sky pari a 231,4 milioni di euro al netto delle disponibilità liquide vincolate pari a 3,8 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 0,7 milioni di euro.

- i **“Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti”** includono i crediti finanziari verso imprese collegate/consociate per circa 8,0 milioni di euro. In particolare 7,8 milioni di euro si riferiscono al credito a medio termine verso la società InTown partecipata in Joint Venture con Lendlease per lo sviluppo dei “Lotti sud” di Milano Santa Giulia.

- le **“Disponibilità e cassa”** sono relative a disponibilità presso le banche, di cui circa 1 milione di euro vincolate e oggetto di garanzia.

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

(valori in €/000)

	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2017
● Passività finanziarie correnti	(607.078)	(595.000)	(591.985)
● Passività finanziarie non correnti	0	0	0
● Disponibilità e cassa	2.787	16.540	893
● Crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti	453.065	436.921	436.559
Posizione Finanziaria Netta	(151.226)	(141.539)	(154.533)

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 338,4 milioni di euro e debiti per finanziamenti da controllate per 268,6 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. A tale riguardo si fa presente che l'Accordo di Moratoria sottoscritto nel corso del mese di luglio consentirà di riclassificare la quasi totalità delle passività finanziarie correnti verso istituti creditizi nelle passività finanziarie non correnti.

I crediti finanziari, titoli e altre attività equivalenti includono i crediti finanziari verso imprese controllate per circa 452,9 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.

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 2017 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 2018 il Gruppo Risanamento evidenzia una posizione finanziaria netta negativa pari a circa 644 milioni di euro.

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

	31 dic 15	31 dic 16	31 dic 17	30 giu 18
<i>Posizione finanziaria netta</i> (milioni/euro)	619	648	631	644

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, fermo quanto segue, sia al 30 giugno 2018 che alla data di redazione della presente relazione non si segnalano *covenants* non rispettati.

Come già anticipato e come meglio descritto nel paragrafo "Eventi successivi alla chiusura del semestre" della presente relazione, si fa presente che con specifico riferimento alle richieste di moratoria concernenti la proroga del termine di rimborso al 31 dicembre 2018 sulla totalità dei finanziamenti in essere del gruppo (ad esclusione di quello concesso a Sviluppo Comparto 3 Srl concernente il complesso Sky) in data 11 luglio 2018 è stato sottoscritto l'Accordo di Moratoria (divenuto definitivamente efficace in data 20 luglio) che ha pattuito:

- la concessione di una moratoria fino al 31 marzo 2023 in relazione all'indebitamento finanziario in essere al 31 marzo 2018 delle società del gruppo Risanamento firmatarie dell'Accordo di Moratoria;
- la conferma degli utilizzi per firma in essere al 31 marzo 2018 a livello di gruppo fino al 31 marzo 2019, con disponibilità delle Banche Finanziatrici interessate a valutare ulteriori proroghe anno per anno.

Rischi connessi ai debiti scaduti

Posizioni debitorie scadute del Gruppo

- Debiti commerciali

L'ammontare dei debiti commerciali scaduti (e non ancora pagati in quanto soggetti a verifiche) alla data del 30 giugno 2018 è di 2,8 milioni di euro (di cui 0,3 milioni verso parti correlate) contro gli 1,8 milioni al 31 dicembre 2017 mentre i debiti relativi alle posizioni in contenzioso e in contestazione sono pari a 0,2 milioni di euro come al 31 dicembre 2017.

- Debiti tributari

Alla data del 30 giugno 2018 non si segnalano debiti tributari e debiti di natura previdenziale scaduti.

- Debiti finanziari

Si segnala che alla data del 30 giugno 2018 non si evidenziano debiti finanziari scaduti relativi ai finanziamenti in corso anche alla luce dell'Accordo di Moratoria sottoscritto in data 11 luglio 2018.

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 2018 non sono in essere ingiunzioni/precetti di pagamento verso il Gruppo.

Rischi fiscali

Di seguito vengono segnalate le novità intercorse rispetto all'informativa esposta nella relazione finanziaria annuale 2017.

Risanamento S.p.A.

Imposta di registro su un atto transattivo del 2008

Con comunicazione del luglio 2018 la Corte di Cassazione ha fissato per il prossimo 10 ottobre la trattazione, in camera di consiglio, del ricorso proposto dall'Agenzia delle Entrate avverso la

sentenza del 2012 con la quale la CTR di Milano ha dichiarato l'illegittimità dell'avviso di liquidazione n. 303/2009 ai fini dell'imposta di registro.

La controversia ha ad oggetto l'imposta di registro afferente una transazione con SADI (gruppo Green Holding) del 2008; l'importo del rilievo è pari a circa 1,2 milioni di euro con vincolo di solidarietà con la controparte.

Immobiliare Cascina Rubina S.r.l.

Cartella di pagamento IVA anno 2004

Con comunicazione del luglio 2018 la Corte di Cassazione ha fissato per il prossimo 3 ottobre la trattazione, in camera di consiglio, del ricorso proposto da Tradital S.r.l., incorporata da Immobiliare Cascina Rubina S.r.l. nel corso del 2016, avverso la sentenza del 28 marzo 2011, favorevole all'Ufficio, relativa ad una controversia in materia di IVA dell'anno 2004.

Si evidenzia tuttavia che l'intero importo della vertenza, pari a circa 90 mila euro, è stato iscritto a ruolo nel corso del 2008 e successivamente saldato dalla società.

Impresol S.r.l.

IVA anno 2004

In data 21 giugno 2018, la collegata Impresol S.r.l. ha depositato presso la Commissione Tributaria Regionale della Lombardia "*Istanza di riassunzione dell'appello*" a seguito della sentenza del dicembre 2017 con la quale la Corte di Cassazione, accogliendo il ricorso proposto dall'Ufficio, ha rinviato per la decisione nel merito ad altra sezione della CTR della Lombardia.

La controversia ha ad oggetto diverse vendite immobiliari perfezionate dalla società nel corso del 2004 che secondo l'Ufficio avrebbero dovuto essere assoggettate ad IVA anziché al Registro. La maggiore IVA accertata dall'Ufficio ammonta a circa Euro 1,3 milioni a cui vanno sommati le sanzioni e gli interessi; di contro Impresol, in relazione alle suddette transazioni immobiliari, aveva versato all'erario Imposte di Registro e Ipocatastali per oltre 800.000 Euro.

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 nello scorso febbraio il Gruppo Risanamento ha proseguito e sta proseguendo l'attività di valorizzazione del principale asset strategico ad oggi in portafoglio, ovvero l'iniziativa di sviluppo immobiliare denominata Milano Santa Giulia (in cui è ricompreso il complesso immobiliare locato a Sky Italia Srl).

E proprio in tale direzione si deve inquadrare il raggiungimento

- degli accordi sottoscritti nel 2017 con Lendlease per lo sviluppo congiunto di tutta l'iniziativa di Milano Santa Giulia nonché
- dell'accordo sottoscritto nel mese di luglio 2018 con le banche circa la concessione di un finanziamento corporate e di una moratoria di 5 anni sull'indebitamento esistente per Risanamento e le sue controllate (come già in precedenza evidenziato e meglio dettagliato nell'ambito della presente relazione).

Con specifico riferimento alla questione ambientale di Milano Santa Giulia sono proseguite 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 evidenziando nel contempo una riduzione della componente di incertezza anche a seguito dell'acquisizione di nuovi dati e di chiarimenti circa i possibili scenari percorribili.

Con comunicazione del 5 luglio 2018 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 S.p.A. 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 2018, pari a circa 19,9 milioni di euro, la valorizzazione del fondo in bilancio alla data del 30 giugno 2018 risulta dunque essere pari a 74,6 milioni di euro.

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

Sotto il profilo finanziario giova segnalare che alla data della presente relazione le linee guida strategiche aggiornate dal Consiglio di Amministrazione prevedono con specifico riferimento all'area di Milano Santa Giulia il proseguimento delle attività mirate all'ottenimento della variante al PII mediante la sottoscrizione di un nuovo accordo di programma e di una nuova convenzione nonché della predisposizione e condivisione del piano di bonifica con gli enti competenti. Pertanto al fine di supportare finanziariamente gli obiettivi indicati ed ottemperare nel contempo gli impegni contenuti nell'accordo con Lendlease, come già anticipato nella presente Relazione, è stato

sottoscritto in data 11 luglio 2018 un Accordo di Moratoria (divenuto definitivamente efficace in data 20 luglio 2018 così come ampiamente descritto nella presente relazione) che nella sostanza prevede:

- (i) la concessione di una moratoria fino al 31 marzo 2023 in relazione all'indebitamento finanziario in essere al 31 marzo 2018 delle società del gruppo Risanamento firmatarie dell'Accordo di Moratoria;
- (ii) la conferma degli utilizzi per firma in essere al 31 marzo 2018 a livello di gruppo fino al 31 marzo 2019, con disponibilità delle Banche Finanziatrici interessate a valutare ulteriori proroghe anno per anno;
- (iii) la concessione a Risanamento da parte di ISP di una linea di credito *revolving* per cassa per un importo complessivo massimo non superiore ad euro 62 milioni utilizzabile, *inter alia*, per supportare le esigenze di natura operativa della medesima Risanamento e delle sue controllate e con durata sino al 31 marzo 2023; il suddetto finanziamento è suddiviso in due *tranches* ovvero:
 - *fino a un importo complessivo massimo pari a Euro 16 milioni, utilizzabile in una o più soluzioni nel periodo compreso tra la Data di Efficacia e la data che cade 12 mesi prima della Data di Scadenza (31 marzo 2023); e*
 - *fino a un importo complessivo massimo pari a Euro 46 milioni, utilizzabile al verificarsi di determinate condizioni¹ in una o più soluzioni nel periodo compreso tra il 1° aprile 2019 e la data che cade 12 mesi prima della Data di Scadenza (31 marzo 2023).*

Inoltre in data 20 luglio è stato formalizzato il documento denominato "*Comfort Letter*" ("**Comfort Letter**"), ai sensi della quale le Banche Finanziatrici che hanno sottoscritto l'Accordo di Moratoria si dichiarano disponibili a valutare positivamente la concessione a MSG e MSG Residenze delle risorse necessarie alla realizzazione delle opere di bonifica e di infrastrutture relative ai c.d. Lotti Nord nel contesto del Progetto Milano Santa Giulia, una volta intervenuta l'approvazione della variante e del piano di bonifica da parte dei competenti enti amministrativi.

La sottoscrizione dell'Accordo di Moratoria e della *Comfort Letter* hanno consentito tra l'altro, di soddisfare la *condition precedent* di natura finanziaria prevista nel contratto denominato *project development agreement* ("**PDA**"), sottoscritto tra Risanamento, MSG e MSG Residenze, da una parte, e Lendlease MSG North S.r.l. e Lendlease Europe Holdings Limited, dall'altra parte, in data 1° novembre 2017, come successivamente modificato, avente ad oggetto lo sviluppo in partnership dei c.d. Lotti Nord, aree costituenti la maggior parte del progetto Milano Santa Giulia (con esclusione dei c.d. Lotti Sud e del Complesso Sky).

Inoltre nell'ambito delle indicazioni previste dalle sopracitate linee guida strategiche, e come già ampiamente anticipato, è stato concesso a Lendlease un diritto di opzione per l'acquisto del

¹ Tra le principali condizioni sospensive pattuite si evidenziano le seguenti: (i) approvazione della Variante relativa al progetto Milano Santa Giulia delle competenti autorità amministrative; (ii) approvazione da parte delle competenti autorità amministrative del piano di bonifiche relativo al progetto Milano Santa Giulia; e (iii) sottoscrizione dei contratti portanti il Finanziamento Bonifiche, il Finanziamento Infrastrutture e le Linee IVA Bonifiche e Infrastrutture o quantomeno l'avvenuta approvazione da parte dei competenti organi deliberanti di ciascuna Banca interessata, e la relativa sottoscrizione, di un *term sheet* contenente i termini essenziali del Finanziamento Bonifiche, del Finanziamento Infrastrutture e delle Linee IVA Bonifiche e Infrastrutture.

Complesso Sky ad un prezzo in linea con il valore di carico in essere contabilizzato dalla controllata proprietaria del complesso immobiliare; a tal riguardo si fa presente che in data 27 luglio 2018 (come meglio specificato nel paragrafo “Eventi successivi alla chiusura del semestre”) è stata convenuta una rimodulazione dei termini e condizioni della Opzione di acquisto Sky, ai sensi della quale Lendlease potrà esercitare il predetto diritto di opzione una sola volta entro il 30 giugno 2019.

Tenuto conto di quanto sopra indicato le disponibilità liquide e non vincolate esistenti alla data del 30 giugno 2018, pari a circa 5,4 milioni di euro, unitamente ai flussi previsti per i prossimi 12 mesi, consentiranno alla Società di mantenere una situazione di equilibrio finanziario e operare come entità in funzionamento.

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 dall’avveramento delle condizioni sospensive previste per la erogazione della seconda tranche del finanziamento corporate così come pattuito tra le parti. L’avveramento delle condizioni in oggetto (che si prevede possano verosimilmente intervenire entro giugno 2019) e la conseguente erogabilità della seconda tranche del finanziamento corporate è allo stato condizione essenziale per garantire la capacità del Gruppo di proseguire in continuità le proprie attività. Sul punto specifico gli Amministratori hanno la ragionevole aspettativa che in caso di necessità una erogazione parziale anticipata rispetto alle condizioni pattuite della citata seconda tranche potrà essere effettuata tenuto anche conto che, come precedentemente indicato, l’istituto di credito coinvolto (Intesa Sanpaolo) riveste il duplice ruolo di creditore e di principale azionista (con il 49% del capitale sociale). A tale proposito si evidenzia che l’istituto in questione ha già fornito indicazioni preliminari positive in relazione alla eventuale erogazione parziale anticipata della seconda tranche del finanziamento corporate nel caso in cui non si avverassero (anche parzialmente) le condizioni sospensive indicate in precedenza.

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 IFRS 9, rientrano in tale categoria anche debiti e crediti commerciali derivanti dall'attività operativa.

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

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

Rischio di tasso di interesse

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

Allo stato attuale il Gruppo presenta un indebitamento finanziario prevalentemente costituito da finanziamenti a tasso fisso.

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 2018 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 valorizzazione degli attivi immobiliari 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)	Settore - Sviluppo	
	30 giugno	
	2018	2017
Ricavi	30	20
Variazione delle rimanenze	406	520
Altri proventi	243	43
Valore della Produzione	679	583
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(2.913)	(3.622)
Costi del personale	(655)	(571)
Altri costi operativi	(252)	(238)
EBITDA	(3.141)	(3.848)
Ammortamenti	(8)	(11)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	0	0
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(3.149)	(3.859)

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		
	Settore - Trading	
	30 giugno	
	2018	2017
(valori in migliaia)		
Ricavi	637	1.284
Variazione delle rimanenze	0	(211)
Altri proventi	3	297
Valore della Produzione	640	1.370
Acquisti di immobili	0	0
Costi per servizi	(473)	(606)
Costi del personale	0	0
Altri costi operativi	(524)	(373)
EBITDA	(357)	391
Ammortamenti	0	0
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	(10)	(13)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(367)	378

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 2017 teneva conto delle risultanze contabili correlate al contratto di locazione del complesso immobiliare di Torri di Quartesolo che il conduttore Intesa Sanpaolo ha risolto a partire dal 1 luglio 2017.

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 e Joint Venture	7.952		0					
Società Correlate (Istituti di credito)		2.259	51	3.806		(316.945)		(139.007)
Altre società Correlate			10				(649)	
Totale	7.952	2.259	61	3.806		(316.945)	(649)	(139.007)

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 Collegate e Joint Venture				45		
Società Correlate (Istituti di credito)			(524)	1	(5.080)	(2.747)
Altre società Correlate						
Totale	-	-	(524)	46	(5.080)	(2.747)

Ai sensi della delibera Consob N° 17721 del 12 marzo 2010 si fa presente che nel mese di luglio 2018 è stata effettuata una operazione con parti correlate (Intesa Sanpaolo e Unicredit) e di "maggiore rilevanza" come meglio specificato all'interno della presente relazione (Accordo di Moratoria). Per maggiori dettagli si rimanda al documento informativo messo a disposizione del mercato in data 18 luglio 2018.

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	452.841		4.301		(268.632)	(43.702)
Società Collegate	225					
Società Correlate (Istituti di credito)		1.032	51		(232.619)	
Altre società Correlate			10			(649)
Totale	453.065	1.032	4.362		(501.251)	(44.351)

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	1.292			7.369	(4.423)
Società Correlate (Istituti di credito)			(120)		(4.389)
Altre società Correlate					
Totale	1.292		(120)	7.369	(8.812)

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.

Ai sensi della delibera Consob N° 17721 del 12 marzo 2010 si fa presente che nel mese di luglio 2018 è stata effettuata una operazione con parti correlate (Intesa Sanpaolo e Unicredit) e di "maggiore rilevanza" come meglio specificato all'interno della presente relazione (Accordo di Moratoria). Per maggiori dettagli si rimanda al documento informativo messo a disposizione del mercato in data 18 luglio 2018.

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	54	50	48	0	0	50
Anzianità lavorativa	12	12	12	0	0	12
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-18	assunzioni	Dimissioni, pensionamenti e cessazioni	Passaggi di categoria	30-giu-18
<i>Contratto a tempo indeterminato</i>					
- Dirigenti	8	0	0	0	8
- Quadri	9	0	0	0	9
- Impiegati	13	0	0	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	30	0	0	0	30

Come evidenziato nelle tabelle sopra riportate, nel corso del primo semestre 2018, l'assetto organizzativo è rimasto invariato.

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

➤ Accordo di moratoria e concessione del finanziamento corporate

Come già ampiamente anticipato Risanamento S.p.A. ha sottoscritto in data 11 luglio 2018, unitamente alle sue controllate Milano Santa Giulia S.p.A., MSG Residenze S.r.l. e Ri. Rental S.r.l. (congiuntamente le “**Società**”) - da una parte - e, Intesa Sanpaolo S.p.A., Unicredit S.p.A., Banco BPM S.p.A., Banca Popolare di Milano S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. e Banco di Napoli S.p.A. (congiuntamente, le “**Banche Finanziatrici**”) - dall'altra - il contratto denominato “*Accordo di moratoria e concessione del finanziamento corporate*” (l’“**Accordo di Moratoria**”).

L'efficacia dell'Accordo di Moratoria era sospensivamente condizionato all'avveramento entro il 26 luglio 2018 di talune condizioni tipiche per contratti della medesima natura ed ivi compresa la formalizzazione del documento denominato “*Comfort Letter*” (“**Comfort Letter**”), ai sensi della quale le Banche Finanziatrici si sono dichiarate disponibili a valutare positivamente la concessione a MSG e MSG Residenze delle risorse necessarie alla realizzazione delle opere di bonifica e di infrastrutture relative ai c.d. Lotti Nord nel contesto del Progetto Milano Santa Giulia, una volta intervenuta l'approvazione della variante e del piano di bonifica da parte dei competenti enti amministrativi.

In data 20 luglio 2018 le condizioni sospensive sopra richiamate si sono avverate e pertanto da tale data l'Accordo di Moratoria è divenuto efficace.

La Società ha ritenuto che alcune delle controparti dell'Accordo di Moratoria fossero da considerare quali parti correlate della Società, in applicazione dei criteri previsti dal Regolamento Consob e dalla Procedura OPC dalla medesima adottata. In particolare:

Intesa Sanpaolo deve essere ricompresa tra le parti correlate della Società in ragione della partecipazione dalla stessa detenuta nel capitale di Risanamento pari al 48,88% (2) del capitale sociale. Si precisa altresì che l'assemblea degli azionisti del 13 aprile 2018 ha, inter alia, determinato in 5 il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione e ha nominato 4 amministratori candidati nella lista presentata da Intesa Sanpaolo, azionista titolare del 48,88% delle azioni ordinarie di Risanamento S.p.A. con diritto di voto, partecipazione al voto nell'assemblea della Società che consente ad Intesa Sanpaolo di fatto di disporre del controllo di tale organo.

UniCredit deve essere ricompresa tra le parti correlate della Società in ragione della partecipazione dalla stessa detenuta nel capitale di Risanamento pari al 22,23% (3) del capitale sociale. Il Comitato OPC ha ritenuto che non sussistano elementi per ritenere che, tramite tale partecipazione UniCredit non possa esercitare un'influenza notevole sulla Società e, dunque, che la presunzione di cui all'art. 2359, comma 3, cod. civ. non possa essere superata.

L'Accordo di Moratoria supera le soglie di rilevanza di cui all'articolo 1.1 lettera (a) e lettera (c) dell'Allegato A della Procedura OPC. In ragione di ciò, la Società ha provveduto a predisporre e mettere a disposizione del pubblico in data 18 luglio 2018 il relativo Documento Informativo (il “Documento Informativo”) secondo le disposizioni regolamentari in materia di trasparenza informativa.

Il suddetto Accordo di Moratoria prevede, *inter alia*:

(2) Fonte: dichiarazioni rese ai sensi dell'art. 120, del D.Lgs. n. 58/1998 e pubblicate sul sito internet www.consob.it.

(3) Fonte: dichiarazioni rese ai sensi dell'art. 120, del D.Lgs. n. 58/1998 e pubblicate sul sito internet www.consob.it.

- (a) con riferimento all'indebitamento esistente per cassa: la concessione da parte delle Banche Finanziatrici di una moratoria fino al 31 marzo 2023 in relazione all'indebitamento finanziario per cassa in essere del Gruppo, il cui ammontare, alla data del 31 marzo 2018, per capitale e interessi maturati e/o stimati, è pari a Euro 420.001.041 (dei quali Euro 247.938.283 verso Intesa Sanpaolo ed euro 66.150.753 verso UniCredit);

Si segnala che il termine della moratoria è stato esteso sino al 31 marzo 2023, ossia sino ad un termine maggiore rispetto a quello inizialmente richiesto dal Gruppo (i.e. 31 dicembre 2018) alle Banche Finanziatrici ed indicato nelle informative diffuse mensilmente dalla Società ai sensi dell'art. 114, comma 5, D. Lgs. n. 58/1998, a partire da quella relativa al mese di gennaio 2018. Per ottemperare la condizione sospensiva connessa al contratto sottoscritto con Lendlease come di seguito meglio specificato.

Sul suddetto indebitamento finanziario per cassa sino al 31 dicembre 2018 si applicheranno i tassi degli interessi previsti ai sensi dei contratti originari mentre, a decorrere dal 1 gennaio 2019:

- (i) sugli importi in linea capitale, diversi dal finanziamento IVA concesso in favore della Società in data 28 marzo 2013 (il "**Finanziamento IVA**"), si applicheranno interessi corrispettivi calcolati ad un tasso percentuale fisso pari a 200 *basis points* per anno;
- (ii) sugli importi in linea capitale del Finanziamento IVA si applicheranno interessi corrispettivi calcolati ad un tasso percentuale pari all'Euribor maggiorato di 350 *basis points* per anno.

Inoltre, le società del Gruppo si sono impegnate a corrispondere alle Banche Finanziatrici un importo eventuale e variabile ("**Margine Eventuale**"), fino a un massimo di 200 *basis points* per anno a decorrere dal 1 gennaio 2019, a titolo di remunerazione aggiuntiva degli importi in linea capitale del suddetto indebitamento finanziario esistente per cassa, con espressa esclusione del Finanziamento IVA; l'obbligo di pagamento del Margine Eventuale sorgerà e diventerà esigibile esclusivamente qualora residui un Ammontare Distribuibile (come definito ai sensi dell'Accordo di Moratoria) in eccesso a seguito dei rimborsi obbligatori previsti nell'Accordo di Moratoria.

Le Banche Finanziatrici inoltre si sono impegnate a negoziare in buona fede con il Gruppo, a termini e condizioni in linea con la prassi di mercato per operazioni similari e in ogni caso ragionevolmente soddisfacenti per le Banche Finanziatrici stesse, una proroga della scadenza del periodo di moratoria, valutata a insindacabile giudizio di ciascuna Banca Finanziatrice sul presupposto che a tale data non siano emerse situazioni pregiudizievoli per il Gruppo.

- (b) con riferimento all'esposizione esistente per firma: la conferma da parte delle Banche Finanziatrici, degli utilizzi per firma in essere al 31 marzo 2018 a livello di gruppo fino al 31 marzo 2019, con disponibilità delle stesse a valutare ulteriori proroghe anno per anno, ma con esclusione di nuovi utilizzi.

L'ammontare degli utilizzi per firma alla data del 31 marzo 2018 è pari a Euro 54.100.211; alla medesima data risultano maturate e morate commissioni per Euro 1.951.780 (dei quali Euro 27.983.521 verso Intesa Sanpaolo ed Euro 9.250.918 verso UniCredit; alla medesima data risultano maturate e morate commissioni per Euro 915.385 verso Intesa Sanpaolo ed Euro 366.935 verso UniCredit);

(c) con riferimento al Finanziamento Corporate:

la concessione da parte di Intesa Sanpaolo alla Società di una linea di credito *revolving* per cassa, con durata sino al 31 marzo 2023 (“**Data di Scadenza**”) per un importo complessivo massimo non superiore ad euro 62 milioni utilizzabile, *inter alia*, per supportare le esigenze di natura operativa della Società e delle sue controllate (“**Finanziamento Corporate**”).

Il Finanziamento Corporate è suddiviso in due *tranches* come segue:

- *fino a un importo complessivo massimo pari a Euro 16 milioni, utilizzabile in una o più soluzioni nel periodo compreso tra la Data di Efficacia e la data che cade 12 mesi prima della Data di Scadenza; e*
- *fino a un importo complessivo massimo pari a Euro 46 milioni, utilizzabile al verificarsi di determinate condizioni - in una o più soluzioni nel periodo compreso tra il 1° aprile 2019 e la data che cade 12 mesi prima della Data di Scadenza.*

Il Finanziamento Corporate è remunerato ad un tasso percentuale pari a 400 *basis points* per anno.

Inoltre Intesa Sanpaolo si è impegnata a negoziare in buona fede con la Società, a termini e condizioni in linea con la prassi di mercato per operazioni similari e in ogni caso ragionevolmente soddisfacenti per Intesa Sanpaolo, una proroga della scadenza della data di rimborso del Finanziamento Corporate, valutata a proprio insindacabile giudizio, sul presupposto che a tale data non siano emerse situazioni pregiudizievoli per il Gruppo Risanamento.

Alla luce di quanto indicato occorre inoltre evidenziare che l’Accordo di Moratoria:

- (a) con riferimento alla rimodulazione dell’indebitamento finanziario di Gruppo esistente al 31 marzo 2018, evita di incorrere nel mancato rispetto delle scadenze contrattuali. Infatti con riferimento specifico alla moratoria dell’indebitamento finanziario esistente per cassa il principale effetto consiste nel portare a medio lungo termine l’esposizione debitoria attuale che verosimilmente sarà rimborsata con i proventi della partnership sottoscritta con Lendlease per lo sviluppo del progetto immobiliare Milano Santa Giulia;
- (b) con riferimento al Finanziamento Corporate supporta, *inter alia*, le esigenze di natura operativa di Risanamento e delle Società Controllate, tenendo conto dell’attuale contesto della Società, in cui la principale fonte di reddito prospettica risulta essere l’iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia, iniziativa in relazione alla quale sono previsti ritorni non immediati in termini sia economici che finanziari.

➤ **Avveramento condition precedent di natura finanziaria previste nell’accordo con Lendlease (PDA)**

L’efficacia dell’Accordo di Moratoria intervenuta in data 20 luglio 2018 ha consentito di soddisfare la relativa *condition precedent* di natura finanziaria prevista nel contratto denominato *project*

development agreement (“**PDA**”), sottoscritto tra Risanamento, MSG e MSG Residenze, da una parte, e Lendlease MSG North S.r.l. e Lendlease Europe Holdings Limited, dall’altra parte, in data 1° novembre 2017, come successivamente modificato, avente ad oggetto lo sviluppo in partnership dei c.d. Lotti Nord, aree costituenti la maggior parte del progetto Milano Santa Giulia (con esclusione dei c.d. Lotti Sud e del Complesso Sky). Al riguardo si ricorda, inoltre, che l’efficacia del PDA risulta ancora sospensivamente condizionata all’approvazione della modifica della variante al Masterplan attualmente all’esame del Comune di Milano (indicativamente prevista per giugno 2019), con la conseguente sottoscrizione della modifica alla convenzione urbanistica firmata con il Comune stesso.

➤ **Accordo di Lock up su azioni Risanamento**

In data 24 luglio 2018 Risanamento ai sensi dell’art. 129, comma 2, del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 (Regolamento Emittenti), ha provveduto a diffondere al pubblico, contestualmente alla pubblicazione sul quotidiano Milano Finanza, l’estratto del patto parasociale riguardante l’emittente. Più precisamente in data 20 luglio 2018 Intesa Sanpaolo S.p.A. e Lendlease MSG North S.r.l. hanno stipulato un accordo di Lock up avente a oggetto le n° 880.193.134 azioni Risanamento S.p.A. detenute da Intesa Sanpaolo stessa che rappresentano una partecipazione complessiva pari al 48,88% del capitale sociale ordinario di Risanamento.

Le informazioni relative al patto parasociale sono disponibili sul sito istituzionale della Società al seguente link: <http://www.risanamentospa.com/titolo/patti-parasociali/>.

➤ **Aggiornamento opzioni call**

Si rende noto infine che in data 27 luglio 2018 le parti Risanamento e Lendlease, in un’ottica di massima valorizzazione dei c.d. Lotti Sud e di rafforzamento dei rapporti di partnership sull’intera iniziativa avente ad oggetto lo sviluppo dell’area Milano Santa Giulia, hanno, tra l’altro, convenuto:

- (i) di risolvere l’Opzione di acquisto Intown, così mantenendo una partecipazione paritetica nella JVCo;
- (ii) una rimodulazione dei termini e condizioni della Opzione di acquisto Sky, ai sensi della quale Lendlease potrà esercitare il predetto diritto di opzione una sola volta entro il 30 giugno 2019.

2.14 - Evoluzione prevedibile della gestione per il secondo semestre

Come già rappresentato nella Relazione finanziaria annuale esercizio 2017 ed in attuazione delle linee guida strategiche approvate dal Consiglio di Amministrazione l'attività di Risanamento S.p.A. e del Gruppo per il secondo semestre 2018, in continuità con il precedente esercizio, sarà rivolta alla valorizzazione delle proprietà di immobili "trading" presenti in portafoglio e si focalizzerà principalmente nello sviluppo della iniziativa immobiliare di Milano Santa Giulia. A tal riguardo risultano prioritarie le attività connesse alla esecuzione degli accordi sottoscritti in data 1 novembre 2017 con Lendlease con particolare riguardo alle tematiche che attengono all'avveramento delle condizioni sospensive. 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 sempre con Lendlease – l'inizio della realizzazione dei fabbricati ad uso terziario dei lotti già disponibili per l'edificazione.

Considerato che la principale fonte di reddito prospettica risulta essere l'iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia – come peraltro confermato dagli accordi sottoscritti con Lendlease - 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 2018 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 2017.

3. Bilancio Semestrale Abbreviato

3.1 - Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata

(migliaia di euro)		30.06.2018	31.12.2017	variazioni
	note	a	b	a-b
Attività non correnti:	1)			
Attività immateriali				
- Attività immateriali a vita definita		13	14	(1)
		13	14	(1)
Attività materiali	2)			
- Immobili di proprietà		38.213	39.090	(877)
- Altri beni		5.521	5.535	(14)
		43.734	44.625	(891)
Altre attività non correnti	3)			
- Titoli e partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto		13.849	12.495	1.354
- Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti		7.952	9.247	(1.295)
<i>di cui con parti correlate</i>		7.952	9.247	(1.295)
- Crediti vari e altre attività non correnti		148	147	1
		21.949	21.889	60
Attività per imposte anticipate	4)	-	-	-
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		65.696	66.528	(832)
Attività correnti:				
Portafoglio immobiliare	5)	653.790	653.391	399
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	6)	8.264	15.499	(7.235)
<i>di cui con parti correlate</i>	6)	61	61	-
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	7)	6.368	18.028	(11.660)
<i>di cui con parti correlate</i>	7)	2.259	17.672	(15.413)
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		668.422	686.918	(18.496)
Attività destinate alla vendita:	8)			
di natura finanziaria		3.806	3.836	(30)
<i>di cui con parti correlate</i>		3.806	3.836	(30)
di natura non finanziaria		219.724	219.724	-
TOTALE ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (C)		223.530	223.560	(30)
TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)		957.648	977.006	(19.358)
Patrimonio netto:	9)			
quota di pertinenza della Capogruppo		155.115	167.598	(12.483)
quota di pertinenza dei Terzi				
TOTALE PATRIMONIO NETTO (D)		155.115	167.598	(12.483)
Passività non correnti:				
Passività finanziarie non correnti		-	-	-
Benefici a dipendenti	10)	2.075	1.975	100
Passività per imposte differite	4)	7.223	7.223	-
Fondi per rischi e oneri futuri	11)	91.994	93.470	(1.476)
Debiti vari e altre passività non correnti	12)	7.393	11.297	(3.904)
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)		108.685	113.965	(5.280)
Passività correnti:				
Passività finanziarie correnti	13)	431.421	428.974	2.447
<i>di cui con parti correlate</i>	13)	316.945	311.448	5.497
Debiti tributari	14)	9.777	10.710	(933)
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	15)	19.241	19.969	(728)
<i>di cui con parti correlate</i>	15)	649	648	1
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)		460.439	459.653	786
Passività correlate ad attività destinate alla vendita:	8)			
di natura finanziaria		230.681	233.062	(2.381)
<i>di cui con parti correlate</i>		139.007	140.624	(1.617)
di natura non finanziaria		2.728	2.728	-
TOTALE PASSIVITA' CORRELATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA (G)		233.409	235.790	(2.381)
TOTALE PASSIVITA' (H = E + F + G)		802.533	809.408	(6.875)
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + H)		957.648	977.006	(19.358)

3.2 - Conto Economico consolidato e complessivo

(migliaia di euro)		1° semestre 2018	1° semestre 2017
	note		
Ricavi	18)	667	1.304
<i>di cui con parti correlate</i>	18)	-	647
Variazione delle rimanenze	5)	406	309
Altri proventi	19)	247	603
<i>di cui con parti correlate</i>	19)	-	293
Valore della produzione		1.320	2.216
Costi per servizi	20)	(5.037)	(5.767)
<i>di cui con parti correlate</i>	20)	(524)	(564)
Costi del personale	21)	(2.103)	(1.992)
Altri costi operativi	22)	(1.409)	(982)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUS VALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI (EBITDA)		(7.229)	(6.525)
Ammortamenti	1, 2)	(907)	(912)
Plus valenze/Minus valenze/Svalutazioni/Ripristini di valore di attività non ricorrenti		(10)	(3)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)		(8.146)	(7.440)
Proventi finanziari	2)	71	179
<i>di cui con parti correlate</i>	23)	46	-
Oneri finanziari	24)	(6.386)	(6.594)
<i>di cui con parti correlate</i>	24)	(5.080)	(5.091)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(14.461)	(13.855)
Imposte sul reddito del periodo	25)	(17)	1.016
PERDITA DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(14.478)	(12.839)
Risultato netto da attività destinate alla vendita	26)	1.995	3.239
<i>di cui con parti correlate</i>	26)	(2.747)	(2.843)
PERDITA DEL PERIODO		(12.483)	(9.600)
Attribuibile a:			
- Perdita del periodo attribuibile alla Capogruppo		(12.483)	(9.600)
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi		-	-

(euro)		
Utile per azione base:		(0,0069)
<i>di cui:</i>		
- da attività in funzionamento		(0,0080)
- da attività destinate alla vendita		0,0011

Conto economico consolidato complessivo

(migliaia di euro)	1° semestre 2018	1° semestre 2017
Perdita del periodo	(12.483)	(9.600)
Componenti riclassificabili in periodi successivi nell'Utile/Perdita di periodo		
- Rilascio riserva di cash flow hedge a seguito di discontinuing - lordo	-	-
- Rilascio riserva di cash flow hedge a seguito di discontinuing - effetto imposte	-	-
Altre componenti di conto economico complessivo, al netto degli effetti fiscali	-	-
Totale risultato complessivo del periodo	(12.483)	(9.600)
Attribuibile a:		
- Risultato del periodo attribuibile alla Capogruppo	(12.483)	(9.600)
<i>di cui derivanti da attività cessate</i>	1.995	3.239
- Risultato 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 2018

(in migliaia di euro)

	Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo					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 2018	382.302	0	0	(1.097)	(213.607)	167.598	167.598
Movimenti del patrimonio netto primo semestre 2018							
Operazioni in derivati			0			0	0
Altre componenti di conto economico complessivo			0			0	0
Delibera del 13 aprile 2018 di Risanamento S.p.A.	(184.350)			1.097	183.253	0	0
Risultato netto del periodo					(12.483)	(12.483)	(12.483)
Saldo al 30 giugno 2018	197.952	0	0	0	(42.837)	155.115	155.115

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto al 30 giugno 2017

(in migliaia di euro)

	Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo					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							
Operazioni in derivati			44			44	44
Altre componenti di conto economico complessivo			44			44	44
Risultato 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

3.4 - Rendiconto Finanziario consolidato

(migliaia di euro)		1° semestre 2018	1° semestre 2017
	nota 28		
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO			
Utile (perdita) del periodo		(12.483)	(9.600)
Rettifiche per riconciliare l'utile (perdita) del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:			
Ammortamenti		907	912
Svalutazioni/ripristini di valore (incluse partecipazioni)	a)	10	578
Plus valenze/minus valenze da realizzo (incluse partecipazioni)	b)	15	(1.541)
Variazione fondi	c)	(1.376)	(279)
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite)	d)		(1.067)
Investimenti in portafoglio immobiliare	e)	(399)	(858)
Variazione netta delle attività e passività commerciali	f)	5.547	(7.223)
di cui parti correlate	f)	1	-
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO (A)		(7.778)	(19.078)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
Investimenti in attività materiali	g)	(14)	(8)
Investimenti/cessioni in attività immateriali	h)	(1)	
Variazione dei crediti/debiti e altre attività/passività finanziarie	i)	(3.963)	136
di cui parti correlate		(59)	
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)		(3.978)	128
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA			
Variazione netta delle passività finanziarie	j)	66	2.420
di cui parti correlate	j)	3.880	7.698
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA (C)		66	2.420
Flusso monetario da attività destinate alla vendita (D)	k)		6.933
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (E = A + B + C + D)		(11.690)	(9.597)
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (F)			
		21.864	14.926
Effetto netto della conversione di valute estere sulla liquidità (G)			
		-	-
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (H = E + F + G)		10.174	5.329
di cui cassa e disponibilità liquide equivalenti		6.368	2.493
di cui cassa e disponibilità liquide correlate ad attività destinate alla vendita		3.806	2.836

(migliaia di euro)		1° semestre 2018	1° semestre 2017
INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DEL RENDICONTO FINANZIARIO:			
Beni in locazione finanziaria (rate da corrispondere)		3.749	4.367
Imposte sul reddito pagate		8.065	5.670
Interessi pagati		4.505	4.701

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 2018 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 27 luglio 2018.

B. CRITERI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 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 2017.

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 2017, quelli di conto economico e rendiconto finanziario del primo semestre 2017, nonché i movimenti di patrimonio netto del primo semestre 2017, 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 2018 sia per il primo semestre 2017.

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 2017, ai quali si rimanda, e tenendo altresì conto dei nuovi principi entrati in vigore a partire dall’1 gennaio 2018.

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 delle attività finanziarie obbligatoriamente valutate al *fair value*.

Non sussistono beni intangibili a vita indefinita.

Continuità aziendale

Si rimanda alla Relazione sulla Gestione

C. AREA DI CONSOLIDAMENTO

Il Bilancio semestrale abbreviato comprende i dati al 30 giugno 2018 di Risanamento S.p.A. e delle società controllate redatti adottando i medesimi principi contabili della controllante.

Rispetto al 30 giugno 2017 si segnala la seguente differenza tra le “società controllate consolidate con il metodo integrale”:

- la società MSG Comparto Primo S.r.l. (ora InTown S.r.l.) fino al 30 giugno 2017 era stata consolidata integralmente. Nel corso del mese di luglio 2017 l’assemblea straordinaria di MSG Comparto Primo S.r.l. (ora InTown S.r.l.), a seguito della sottoscrizione di un accordo di Joint Venture tra la controllante Milano Santa Giulia S.p.A. e Lendlease Italy S.r.l., ha deliberato un aumento di capitale interamente riservato a Lendlease Italy S.r.l. che è così diventata socio al 50% della società; quest’ultima a partire dal mese di luglio 2017, è stata quindi valutata con il metodo del patrimonio netto;

Rispetto al 31 dicembre 2017 invece non si segnalano ingressi o uscite.

Al 30 giugno 2018 il numero delle imprese controllate e collegate di Risanamento S.p.A. è così ripartito:

Imprese:	30.06.2018		
	Italia	Eestero	Totale
• controllate consolidate con il metodo integrale	11	4	15
• collegate e controllate a controllo congiunto			
valutate con il			
criterio del patrimonio netto	2		2
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

Si rimanda alla Relazione sulla Gestione

H. NUOVI PRINCIPI ED INTERPRETAZIONI ADOTTATI DALL’UNIONE EUROPEA

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2018

Nell’ambito della normativa contabile relativa ai principi contabili internazionali, applicabile obbligatoriamente e per la prima volta a partire dal 2018, si segnala come siano entrati in vigore alcuni importanti principi contabili di seguito descritti:

1. IFRS 9 “Financial Instruments”

Il nuovo principio contabile internazionale è articolato nelle tre diverse aree della classificazione e misurazione degli strumenti finanziari, della valutazione degli strumenti finanziari e dell’*hedge accounting*.

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

- le modalità di classificazione e misurazione degli strumenti finanziari;
- le modalità di valutazione degli strumenti finanziari;
- le modalità di applicazione dell’*hedge accounting*;

— la contabilizzazione delle variazioni del merito creditizio nella misurazione a fair value delle passività finanziarie oggetto di fair value option.

Si segnala che, dalle analisi effettuate sulle poste rappresentative degli strumenti finanziari per il Gruppo Risanamento, l'applicazione di tale principio non ha comportato impatti quantitativi significativi.

2. IFRS 15 “Revenues from contracts with customers”

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

Il processo per il riconoscimento dei ricavi è articolato nei seguenti passaggi:

- 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, dalle analisi effettuate sulle poste rappresentative delle principali fattispecie di ricavi del Gruppo Risanamento, l'applicazione di tale principio non ha comportato impatti quantitativi significativi.

3. Modifiche all'IFRS 4 “Insurance contracts”

Sono state operate alcune modifiche all'IFRS 4 Contratti assicurativi, applicabili a partire dal 1° gennaio 2018, introdotte attraverso il Regolamento 1988/2017 (omologato a novembre 2017) in diretta correlazione con l'entrata in vigore dell'IFRS 9, in particolare alla luce della scelta di potersi avvalere dell'opzione di applicazione del “Deferral Approach” (o Temporary Exemption). Tali modifiche non sono rilevanti per il Gruppo Risanamento.

Oltre a quanto sopra descritto, sono inoltre applicabili obbligatoriamente e per la prima volta, a partire dal 2018 alcune modifiche, nessuna delle quali di particolare rilevanza per il Gruppo Risanamento, apportate a principi contabili già in vigore, che sono state omologate dalla Commissione Europea nel corso del primo trimestre del 2018. Non risultano invece omologati nuovi principi contabili nel corso del secondo trimestre dell'anno.

Di seguito viene riportata una sintesi dei Regolamenti di omologazione:

- Regolamento 182/2018: con la pubblicazione a febbraio 2018 del Regolamento 182/2018 sono state omologate talune modifiche nell'ambito del Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS (ciclo 2014-2016). Nel contesto dell'ordinaria attività di razionalizzazione e di miglioramento dei principi contabili vigenti, lo IASB ha fornito alcuni chiarimenti in merito allo IAS 28 Partecipazioni in società collegate e joint venture, all'IFRS 1 Prima adozione degli International Financial Reporting Standards e all'IFRS 12 Informativa su partecipazioni in altre imprese.
- Regolamento 289/2018: con il regolamento del 26 febbraio 2018 sono state adottate talune modifiche all'IFRS 2 Pagamenti basati su azioni volte a chiarire come le imprese debbano applicare il principio in taluni casi specifici. Nello specifico, le aree tematiche oggetto di integrazione e chiarimenti riguardano:
 - la contabilizzazione dei pagamenti basati su azioni regolati per cassa (cd. “cash settled”) che includono condizioni di maturazione e di non maturazione;

- i pagamenti basati su azioni con regolamenti su base netta per gli obblighi di ritenuta alla fonte;
- la contabilizzazione di modifiche ai piani tali da mutare la natura dell'operazione (da cash settled ad equity settled).
- Regolamento 400/2018: con il Regolamento del 14 marzo 2018 sono state adottate talune modifiche allo IAS 40 Investimenti immobiliari. Le modifiche chiariscono quando un'impresa è autorizzata a cambiare la qualifica di un immobile che non era precedentemente considerato un "investimento immobiliare" e viceversa. In particolare perché ciò possa accadere deve sussistere un cambiamento nell'uso e il bene deve soddisfare (o, viceversa, cessa di soddisfare) la definizione di investimento immobiliare. Inoltre, vi deve essere evidenza del cambiamento dell'uso; un cambiamento delle intenzioni della direzione aziendale circa l'uso di un immobile, di per sé, non costituisce la prova del cambiamento d'uso.
- Regolamento 519/2018: con il regolamento del 28 marzo 2018 è stata adottata l'interpretazione dell'IFRIC 22 Operazioni in valuta estera e anticipi che si applica a un'operazione in valuta estera quando l'entità rileva un'attività non monetaria o una passività non monetaria determinata dal versamento o dal ricevimento di un anticipo prima che l'entità rilevi un'attività, un costo o un ricavo connesso. In proposito, l'interpretazione fornisce alcuni chiarimenti sulla determinazione del tasso di cambio da applicare al momento della rilevazione iniziale dell'attività, del costo o del ricavo connesso quando si procede all'eliminazione contabile dell'attività o della passività non monetarie.
 Ai sensi dell'IFRIC 22, nella suddetta casistica la data da considerare ai fini della definizione del tasso di cambio da applicare al momento della rilevazione iniziale dell'attività, del costo o del ricavo connesso è quella in cui l'entità riconosce inizialmente l'attività non monetaria o la passività non monetaria rivenienti dal pagamento o dall'incasso anticipati.

Nuovi principi omologati dalla Commissione Europea, non adottati dal Gruppo in via anticipata, efficaci per periodi successivi al 1° gennaio 2018

Nel corso del 2018, come già evidenziato nel precedente paragrafo, sono intervenute alcune omologazioni di principi contabili che risultano obbligatoriamente applicabili già a partire dal 1° gennaio 2018. Si tratta di modifiche di minor rilevanza che non comportano particolari impatti per il Gruppo.

Ai suddetti regolamenti, si affianca il Regolamento 498/2018, omologato il 22 marzo 2018, che recepisce alcune modifiche all'IFRS 9 "Elementi di pagamento anticipato con compensazione negativa" in merito alla classificazione degli strumenti finanziari che presentano particolari clausole di prepagamento. Con tale Regolamento vengono recepite le modifiche all'IFRS 9 in merito alla classificazione degli strumenti finanziari che presentano particolari clausole di prepagamento. In proposito la versione corrente dell'IFRS 9 prevede che una clausola contrattuale che consente di rimborsare anticipatamente uno strumento di debito (esercitabile dal debitore o dal creditore) possa superare il test SPPI se l'ammontare corrisposto anticipatamente è sostanzialmente pari a quanto ancora dovuto in termini di capitale e interessi. Può essere inoltre previsto anche un ragionevole compenso aggiuntivo per la chiusura anticipata del contratto ("reasonable additional compensation"). Con la modifica in oggetto viene eliminato il termine "additional" e, in termini generali, viene sancito che le clausole di prepagamento potranno prevedere che un ragionevole compenso per l'estinzione anticipata possa essere sia pagato che ricevuto.

La modifica in oggetto è obbligatoriamente applicabile a partire dal 1° gennaio 2019, salvo la possibilità di applicazione anticipata facoltativa, di cui occorre darne informativa in bilancio.

Tali modifiche non sono rilevanti per il Gruppo Risanamento.

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 2018

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 nel bilancio del locatario/utilizzatore. Tutti i leasing saranno trattati in maniera simile al leasing finanziario applicando lo IAS 17.

Per le imprese locatarie/utilizzatrici si avrà quindi un incremento delle attività registrate in bilancio (le attività in locazione), un incremento delle passività (il debito a fronte delle attività locate), una riduzione dei costi monetari operativi (i canoni di locazione) e un incremento dei costi monetari finanziari (per il rimborso del debito iscritto).

All'interno del Gruppo Risanamento è stato avviato un progetto al fine definire il trattamento contabile e individuare i potenziali impatti derivanti dall'applicazione del nuovo principio contabile. In tale ambito sono partite le attività volte all'identificazione dei contratti attualmente in essere (leasing e altre tipologie di contratti previsti quali affitto, noleggio, locazione e comodato), verificarne i contenuti e la compatibilità con i dati richiesti dal nuovo principio contabile.

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 2018

Nel corso del 2018, lo IASB ha pubblicato i seguenti documenti:

- modifiche allo IAS 19 "Plan amendment, curtailment or settlement", in cui vengono forniti chiarimenti sulle modalità di contabilizzazione dei piani a benefici definiti in presenza di una modifica o riduzione o estinzione del piano, con la finalità di migliorare l'informativa agli investitori e di ridurre le differenze di trattamento. Le modifiche saranno applicabili a partire dal 1° gennaio 2019, previa omologazione per le società europee;
- Conceptual Framework for Financial Reporting: non essendo un principio contabile, ha l'obiettivo di assistere il Board nello sviluppo degli standard sulla base di un quadro sistematico di riferimento coerente e di fornire supporto ai redattori del bilancio nello sviluppo di politiche contabili, ad esempio per normare eventi e transazioni che non prevedono uno specifico trattamento negli IAS/IFRS.

Infine, con riferimento alle pubblicazioni dello IASB del semestre che ancora non sono state ufficializzate in appositi principi contabili internazionali, si segnala la pubblicazione nel mese di marzo dell'ED 2018/1 Accounting policy changes (Proposed amendments to IAS 8). Con il presente amendment, lo IASB al fine di facilitare il cambiamento volontario delle politiche contabili a seguito di una "agenda decision", ha introdotto, come eccezione, la possibilità di non adottare l'applicazione retrospettiva qualora i costi che l'entità deve sostenere per calcolare gli effetti dell'applicazione retrospettiva, eccedano i benefici attesi per gli utilizzatori.

Infine si evidenzia che lo IASB ha pubblicato in data 28 giugno il DP/2018/1 "Financial Instruments with Characteristics of Equity". Si tratta del primo documento pubblicato dallo IASB nell'ambito di un ampio progetto sulla classificazione degli strumenti finanziari, dalla prospettiva dell'emittente, come passività finanziaria o come equity instrument.

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 2018.

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 sulle "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 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 — 2015-2017

Data emissione da parte dello IASB: 12 dicembre 2017

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2019

I lavori hanno riguardato:

- i) IFRS 3 Business Combinations: vengono chiarite le modalità di rideterminazione della partecipazione allorché una società acquisisce il controllo di un business in forma di joint operation;
- ii) IFRS 11 Joint Arrangements: vengono chiarite le modalità di rideterminazione della partecipazione allorché una società ottiene il controllo congiunto di un business in forma di joint operation;
- iii) IAS 12 Income Taxes: vengono chiarite le modalità di contabilizzazione degli impatti tributari derivati dalla distribuzione di dividendi;
- iv) IAS 23 Borrowing Costs: vengono chiariti alcuni aspetti con riferimento alle modalità di contabilizzazione dei costi sui finanziamenti una volta che le connesse attività diventano pronte per l'uso o per la vendita.

Amendment to IAS 19 — Amendments regarding plan amendments, curtailments or settlements

Data emissione da parte dello IASB: 7 febbraio 2018

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2019

La modalità è volta a migliorare l'informativa e ridurre le differenze di trattamento delle modalità di contabilizzazione dei piani a benefici definiti in presenza di una modifica o riduzione o estinzione del piano.

Amendment to IAS 28 — Amendments regarding long-term interests in associates and joint ventures

Data emissione da parte dello IASB: 12 ottobre 2017

Data di efficacia prevista dal principio: 1° gennaio 2019

La modifica è volta ad estendere all'IFRS 9 (in particolare la parte del principio riguardante la valutazione degli strumenti finanziari) anche agli strumenti finanziari detenuti ed emessi da una

collegata o da una joint-venture, diversi da quelli (tipicamente azionari) misurati secondo il metodo del patrimonio netto

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 30, 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 2017, presentano la seguente composizione e variazione:

	31.12.2017	Investimenti	Amm.ti	Svalutazioni / Ripristini	Dismissioni	30.06.2018
Concessioni, licenze, manchi e diritti simili	14	1	(2)			13
Totale	14	1	(2)	0	0	13

La voce si riferisce a licenze software acquisite dalla Capogruppo; il costo storico è pari a 25 mila euro con un fondo ammortamento di 12 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 2017:

	30.06.2018			31.12.2017		
	Valore lordo	Fondi ammo.to e svalutazione	Valore netto	Valore lordo	Fondi ammo.to e svalutazione	Valore netto
Immobili di proprietà	60.225	22.012	38.213	60.225	21.135	39.090
Immobilizzazioni in corso e acconti	60.225	22.012	38.213	60.225	21.135	39.090
Altri beni	6.572	3.051	3.521	6.575	3.040	3.535
Acconti	3.780	1.780	2.000	3.780	1.780	2.000
	10.352	4.831	5.521	10.355	4.820	5.535
Totale	70.577	26.843	43.734	70.580	25.955	44.625

Le variazioni intervenute nel periodo sono state le seguenti:

	31.12.2017	Riclassifiche	Incrementi	Decrementi	Amm.ti	30.06.2018
Immobili di proprietà	39.090				(877)	38.213
Immobilizzazioni in corso e acconti	0					0
	39.090				(877)	38.213
Altri beni	3.535		14		(28)	3.521
Acconti	2.000					2.000
	5.535		14		(28)	5.521
Totale	44.625		14		(905)	43.734

La riduzione è imputabile esclusivamente alle quote di ammortamento rilevate nel corso del periodo. Si segnalano anche investimenti per 14 mila euro tra gli “*altri beni*”.

Nel periodo non si sono registrate svalutazioni.

NOTA 3 – ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI

Comprendono:

	30.06.2018	31.12.2017	Variazione
Titoli e partecipazioni valutati secondo il metodo del patrimonio netto	13.849	12.495	1.354
Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti	7.952	9.247	(1.295)
Crediti vari e altre attività non correnti	148	147	1
Totale	21.949	21.889	60

La voce “*titoli e partecipazioni valutati secondo il metodo del patrimonio netto*” comprende:

- la quota di partecipazione (30%) di Impresol S.r.l. in liquidazione che è stata interamente svalutata nel corso dei precedenti esercizi.
- la quota di partecipazione (50%) nella joint venture di InTown S.r.l. pari a 13.849 mila euro; l'incremento rispetto al 31 dicembre 2017 è da imputare alla ricapitalizzazione effettuata nel corso del primo semestre 2018 tramite la conversione del credito finanziario vantato verso tale controparte.

I “*crediti finanziari e le altre attività finanziarie non correnti*” sono interamente vantati nei confronti di entità correlate (vedi anche la Nota 30 – Rapporti con parti correlate); in dettaglio:

- credito di 7.727 mila di euro vantato nei confronti della società InTown S.r.l. e valutato secondo il nuovo principio IFRS 9 al “fair value con impatto a conto economico”. Sulla base delle disposizioni dell'IFRS 13 il credito è stato classificato a “Livello 3”.
- credito di 225 mila euro vantato nei confronti di Impresol S.r.l. in liquidazione; tale credito è esposto al netto di un fondo svalutazione di 204 mila euro di cui 10 mila rilevati nel corso del presente semestre.

I “*crediti vari e altre attività non correnti*”, sono essenzialmente composti da depositi cauzionali.

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

Il saldo netto è così composto:

	30.06.2018	31.12.2017	Variazione
Attività per imposte anticipate	-	-	-
Passività per imposte differite	(7.223)	(7.223)	-
Totale	(7.223)	(7.223)	-

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

	31.12.2017	Incrementi	Decrementi	30.06.2018
Perdite fiscali, acc.ti e svalutazioni	9.079			9.079
Incapienza Rol per oneri finanziari	5.743			5.743
Altre e minori	(74)	(1)	1	(74)
Capitalizzazione oneri finanziari	(4.684)			(4.684)
Plusvalori a tassazione differita	(17.287)			(17.287)
Totale	(7.223)	(1)	1	(7.223)

Non si segnalano movimentazioni nella composizione di tale posta.

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

Si precisa infine che l'ammontare delle perdite (al 31 dicembre 2017), su cui non sono state stanziare imposte anticipate è pari a circa 399 milioni di euro.

NOTA 5 – PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

Le variazioni intervenute nel semestre sono state le seguenti:

	31.12.2017	Variazione area consolidamento	Incrementi	Decrementi	30.06.2018
Prodotti in corso di lavorazione	616.956		406		617.362
Prodotti finiti e merci	36.397				36.397
Acconti	38			(7)	31
Totale	653.391		406	(7)	653.790

I saldi e la composizione sono sostanzialmente in linea con il 31 dicembre 2017. Si evidenziano tra gli "incrementi" le capitalizzazioni relative a costi di progettazione sull'area Milano Santa Giulia.

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	617.230	(A)	627.587	dic-17
Immobili di trading	36.560	(A)	36.560	dic-17
TOTALE PORTAFOGLIO IMMOBILIARE	653.790		664.147	
ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA	219.724	(B)	258.000	dic-17
TOTALE	873.514		922.147	

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 nonché gli immobili per i quali è stata concessa un'opzione call di acquisto, sono valutati al corrispettivo previsto, mentre alcune proprietà di importo non significativo sono state riportate al valore contabile.

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 2017 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 16.

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:

	30.06.2018	31.12.2017	Variatione
Crediti commerciali:			
• Crediti verso clienti	1.528	1.935	(407)
• Crediti verso parti correlate	61	61	-
	1.589	1.996	(407)
Crediti vari e altre attività correnti:			
• Altri crediti tributari e crediti diversi	6.675	13.503	(6.828)
Totale	8.264	15.499	(7.235)

I “*crediti verso clienti*” sono esposti al netto del fondo svalutazione di 2.229 mila euro (come al 31 dicembre 2017), determinati sulla base di valutazioni puntuali delle singole posizioni creditizie. Il fondo non ha subito nel corso del semestre alcuna movimentazione:

	30.06.2018	31.12.2017
Saldo iniziale	2.229	2.718
Accantonamenti dell’esercizio		146
Utilizzi dell’esercizio		(635)
Saldo finale	2.229	2.229

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:

	30.06.2018	31.12.2017
Non scaduti	1.070	359
Scaduti da meno di 30 giorni		10
Scaduti da 30 a 60 giorni		1
Scaduti da 60 a 90 giorni	6	
Scaduti da oltre 90 giorni	452	1.565
Totale	1.528	1.935

I “*crediti verso parti correlate*” sono riferiti a riaddebito di costi e sono indicati alla Nota 30 – Rapporti con parti correlate.

La posta “*altri crediti tributari e crediti diversi*” è essenzialmente composta da crediti di natura tributaria; tra questi si segnalano i crediti IVA per un importo di 6.022 mila euro. Il sensibile decremento rispetto al 31 dicembre 2017 è dovuto all’incasso (di circa 6 milioni di euro) del credito vantato, da due società francesi, verso le autorità francesi in merito alla restituzione della withholding tax versata sulla distribuzione dei dividendi effettuata negli esercizi precedenti.

NOTA 7 – CASSA E ALTRE DISPONIBILITA’ LIQUIDE EQUIVALENTI

Le disponibilità liquide ammontano ad euro 6.368 mila (di cui euro 2.259 mila sono relative a depositi presso parti correlate come indicato nella Nota 30 – Rapporti con parti correlate, cui si rimanda).

Si segnala che la disponibilità vincolata è pari a 1 milione di euro (contro i 13,3 milioni vincolati al 31 dicembre 2017) ed è relativa a somme vincolate a garanzia finanziamenti in essere.

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 3.806 mila 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 mila 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 2018, ammonta a 230.681 mila euro (di cui 139.007 mila 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 mila euro, connessa ai fabbricati SKY.

NOTA 9 - PATRIMONIO NETTO

Come si rileva nel “*Prospetto dei movimenti di patrimonio netto*” in data 18 maggio 2018, Risanamento S.p.A. ha comunicato la nuova composizione del capitale sociale (interamente sottoscritto e versato) a seguito dell'adozione dei provvedimenti di cui all'art. 2446 del codice civile, deliberata dall'Assemblea Straordinaria di Risanamento del 13 aprile 2018 (verbale in data 10 maggio 2018 n. 5447/2912 di rep. del Notaio Andrea De Costa iscritto al Registro Imprese di Milano in data 17 maggio 2018).

Sono state infatti coperte integralmente le perdite accertate, tenuto conto delle riserve negative preesistenti, mediante riduzione del capitale sociale della società per euro 184.349.719,67 e pertanto da euro 382.301.503,75 a 197.951.784,08, senza annullamento di azioni;

Il nuovo capitale sociale risulta sottoscritto e versato per euro 197.951.784,08 e suddiviso in 1.800.844.234 azioni ordinarie prive di valore nominale.

Non risultano emesse azioni di godimento.

NOTA 10 – BENEFICI A DIPENDENTI

La movimentazione del semestre è stata la seguente:

	30.06.2018	31.12.2017
Saldo iniziale	1.975	1.841
Accantonamento del periodo	108	214
Utilizzi del periodo		(68)
Attualizzazione	(8)	(12)
Saldo finale	2.075	1.975

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 2017.

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	1,61%
Tasso annuo di inflazione	1,50%
Tasso annuo di incremento TFR	2,625%
Tasso annuo di incremento salariale	1,00%
Ipotesi demografiche	
Decesso	Tabelle di mortalità RG48 pubblicate dalla Ragioneria Generale dello Stato
Inabilità	Tavole INPS distinte per età e sesso
Età pensionamento	100% al raggiungimento dei requisiti AGO
Anticipazioni	2,50%
Turnover	Risanamento S.p.A. 5,00% 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 11 – FONDI PER RISCHI E ONERI FUTURI

Tale posta, che si è decrementata di 1.476 mila euro, è così dettagliata:

	31.12.2017	Incrementi	Decrementi	30.06.2018
Fondo per rischi di natura fiscale e tributaria	5.355	50	(216)	5.189
Fondo rischi ambientali Milano Santa Giulia	75.137		(493)	74.644
Altri fondi	12.978	475	(1.292)	12.161
Totale	93.470	525	(2.001)	91.994

Si segnala comunque quanto segue:

Il “*fondo per rischi di natura fiscale e tributaria*” ha registrato un incremento di euro 50 mila relativo ad interessi stanziati a fronte di un contenzioso con le autorità fiscali francesi, e un decremento di 216 mila a fronte di fondi per i quali sono venuti meno i rischi ad essi associati.

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, del 12 luglio 2017, del 16 gennaio 2018 e infine quella del 5 luglio 2018 hanno confermato tali valutazioni.

Si segnala che nel corso del primo semestre 2018 sono stati sostenuti costi in materia di ripristino ambientale per 493 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.

Tra gli “*incrementi*” si segnala l'accantonamento di euro 475 mila a fronte di un nuovo contenzioso legale e di oneri futuri non definiti nel quantum e/o sospensivamente condizionati, connessi all'operatività aziendale.

Il decremento di euro 1.292 mila è sostanzialmente relativo alla liquidazione di parte delle premialità riconosciute al top management come meglio specificato nella Relazione sulla Remunerazione cui si rimanda.

NOTA 12 – DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITA' NON CORRENTI

Tale posta, che ammonta a euro 7.393 mila contro gli 11.297 mila al 31 dicembre 2017 è composta quasi esclusivamente dal debito verso l'erario (avente scadenza oltre un anno) sorto in relazione alle definizioni in esito a conciliazione giudiziale del febbraio e del dicembre 2016.

NOTA 13 – PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI

Le passività finanziarie correnti ammontano a 431.421 mila euro di cui 316.945 mila riferite a rapporti con parti correlate (vedi anche Nota 30):

	30.06.2018	31.12.2017	Variazione
Debiti verso banche correnti	427.672	425.249	2.423
Passività per locazioni finanziarie (quota a breve termine)	3.749	3.725	24
Totale	431.421	428.974	2.447

La voce “*debiti verso banche correnti*” è principalmente composta dai finanziamenti concessi da 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”.

Come dettagliatamente indicato nella Relazione sulla Gestione, cui si rimanda, in data 11 luglio (con efficacia a partire dal 20 luglio) è stato sottoscritto un “Accordo di moratoria” che prevede il riscadenziamento al 31 marzo 2023 dell’indebitamento in essere verso Intesa Sanpaolo S.p.A., Unicredit S.p.A., Banco BPM S.p.A., Banca Popolare di Milano S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. e Banco di Napoli S.p.A. che rappresenta la totalità del saldo dei “*debiti verso banche correnti*” ad eccezione della quota di finanziamento Hypo Real Estate Bank International Ag, - ora Deutsche Pfandbriefbank AG - (oggetto del già noto accordo di riscadenziamento) che ammonta alla data della presente Relazione a circa 4 milioni di euro.

Le “*passività per locazioni finanziarie (quota a breve termine)*”, pari a 3.749 mila euro, si riferiscono un debito per leasing scadente entro i 12 mesi; in particolare su tale posizione è in corso la formalizzazione di un accordo (già deliberato dal creditore) di riscadenziamento in otto rate trimestrali.

Infine, come già ampiamente anticipato nella Relazione sulla Gestione, si ricorda che l’”Accordo di moratoria” prevede la concessione a Risanamento S.p.A. da parte di Intesa Sanpaolo S.p.A. di una linea di credito revolving per cassa per un importo complessivo massimo non superiore ad euro 62 milioni utilizzabile, inter alia, per supportare le esigenze di natura operativa della medesima Risanamento e delle sue controllate e con durata sino al 31 marzo 2023.

Le garanzie prestate sono indicate alla Nota 16.

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

CATEGORIA	VALORE CONTABILE (€/000)	DEBITO FINANZIARIO DIRETTO (€/000) (a)	FORMA TECNICA	MATURITY MEDIA	SIGNIFICATIVE CLAUSOLE CONTRATTUALI (b)
PORTAFOGLIO IMMOBILIARE					
Progetti di sviluppo - Milano Santa Giulia	617.230	69.184	Mutuo fondiario	1,4	
Immobili di trading	36.560	3.749	Leasing	0,3	
TOTALE PORTAFOGLIO IMMOBILIARE	653.790	72.933			
ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA	219.724	231.400	Finanziamento ipotecario, mutuo fondiario	10,4	
TOTALE	873.514	304.333			

(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

di cui con parti correlate

(valori in migliaia di euro)

A. Cassa		4	
B. Altre disponibilità liquide		10.170	6.065
C. Titoli detenuti per la negoziazione		0	
D. LIQUIDITA'	(A) + (B) + ©	10.174	
E. CREDITI FINANZIARI CORRENTI		0	
F. Debiti bancari correnti		433.173	320.738
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente		3.749	
H. Altri debiti finanziari correnti		0	
I. INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	(F) + (G) + (H)	436.921	
J. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CORRENTE	(I) - (E) - (D)	426.748	
K. Debiti bancari non correnti		225.181	135.214
L. Obbligazioni emesse		0	
M. Altri debiti non correnti		0	
N. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE	(K) + (L) + (M)	225.181	
O. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	(J) + (N)	651.929	

NOTA 14 – DEBITI TRIBUTARI

Tale posta, pari a 9.777 mila euro (contro i 10.710 mila euro al 31 dicembre 2017), ricomprende anche la quota corrente (pari a 8.973 mila euro) del debito verso l'erario sorto in relazione alla definizione in esito a conciliazione giudiziale di avvisi di accertamento relativi alle annualità 2005 – 2009.

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

Di seguito si indica la composizione di tale voce:

	30.06.2018	31.12.2017	Variatione
Debiti commerciali:			
• Debiti verso fornitori	10.264	10.687	(423)
• Caparre e acconti	5.000	5.000	-
	15.264	15.687	(423)
Debiti vari e altre passività correnti:			
• Debiti verso istituti di previdenza	359	359	-
• Altre passività correnti	3.618	3.923	(305)
	3.977	4.282	(305)
Totale	19.241	19.969	(728)

Gli importi di tale posta sono sostanzialmente in linea con quelli del 31 dicembre 2017; si segnala che nella voce "altre passività correnti" sono ricompresi debiti verso parti correlate per euro 648 mila.

NOTA 16 – 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 2017 e sono interamente rappresentate dall'ammontare delle ipoteche iscritte su immobili e aree il cui valore di carico consolidato è pari a 435.698 mila euro.

Inoltre, parte dei finanziamenti erogati sono garantiti, fino alla scadenza, da pegno su azioni o quote di società controllate per un ammontare di euro 100 mila (di cui 90 mila a favore di parti correlate). Le costituzioni in pegno sono state effettuate con rinuncia al diritto di voto da parte del creditore pignoratizio e quindi senza limitazione sul controllo delle società.

NOTA 17 – IMPEGNI E PASSIVITA' POTENZIALI

Le garanzie prestate nell'interesse delle società del Gruppo da Risanamento S.p.A. o da terzi ma con Risanamento S.p.A. in qualità di coobbligato e/o beneficiario sono pari a euro 314.433 mila e sono così dettagliate:

- euro 206.759 mila relative a garanzie correlate con l'iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia;
- euro 70.000 mila a garanzia di finanziamenti ottenuti per lo sviluppo;
- euro 25.000 mila a garanzia di contratti di locazione vari;
- euro 12.674 mila a a garanzia di costi correlati all'area ex Falck e altri.

Le fidejussioni prestate da terzi nell'interesse delle società del Gruppo ammontano invece a euro 13.889 mila (di cui 10.334 prestate da parti correlate) e sono così dettagliate:

- euro 5.729 mila relative a garanzie in materia di iva di Gruppo e su contenziosi con autorità fiscali estere;
- euro 160 mila relative a garanzie correlate con l'iniziativa di sviluppo Milano Santa Giulia;
- euro 8.000 mila relative a garanzie rilasciate a fronte di cessioni di partecipazioni avvenute negli esercizi precedenti.

Leasing Finanziari e Locazioni Operative

La società ha acquistato nei precedenti esercizi degli immobili mediante contratti di lease-back. Tali beni sono stati identificati come operazioni di *trading* e, pertanto, iscritti in bilancio nelle Attività Correnti, alla voce Portafoglio Immobiliare tra i Prodotti Finiti e Merci, per un valore netto contabile di 17.701 mila euro al 30 giugno 2018.

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
3.749	-	-	-	-

CAPITALE RESIDUO				
0-6 mesi	6 mesi - 1 anno	1 anno - 2 anni	2 anni - 5 anni	Oltre 5 anni
3.689	-	-	-	-

Come dettagliatamente indicato nella Relazione sulla Gestione, cui si rimanda, su tale posizione è in corso la formalizzazione un accordo (già deliberato dal creditore) di riscadenziamento in otto rate trimestrali.

Tali importi sono sostanzialmente in linea con il 2017 in quanto non vi sono state nuove acquisizioni e/o 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
26	4	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 2018 sia per il primo semestre 2017.

NOTA 18 – RICAVI

La voce è composta esclusivamente da ricavi afferenti "*affitti e locazioni*"; tale posta è passata da euro 1.304 mila nel primo semestre 2017 a euro 667 mila nel primo semestre 2018. Il sensibile decremento è da imputare alla disdetta di un conduttore di un immobile avvenuta in data 30 giugno 2017.

NOTA 19 – ALTRI PROVENTI

Tale voce ammonta a 247 mila euro contro i 603 mila del precedente periodo; il decremento è riconducibile alle mancate rivalse su inquilini a causa alla disdetta di un conduttore di un immobile avvenuta in data 30 giugno 2017.

NOTA 20 – COSTI PER SERVIZI

Sono così composti nello loro grandezze principali:

	30.06.2018	30.06.2017
Bonifiche, urbanizzazioni e progettazioni	990	1.316
Gestione immobili	567	649
Consulenze, legali e notarili	516	915
Commissioni su fidejussioni	1.435	1.505
Altri servizi	1.529	1.382
Totale	5.037	5.767

Il sensibile decremento dei "*costi per servizi*" è principalmente riconducibile alle poste "*bonifiche, urbanizzazioni e progettazione*" e "*consulenze, legali e notarili*".

Si segnala infine che la voce "*costi per servizi*" comprende oneri, pari a euro 524 mila, rilevati verso parti correlate.

NOTA 21 – COSTI DEL PERSONALE

Gli oneri relativi al personale sono riassunti nella seguente tabella:

	30.06.2018	30.06.2017
Salari e stipendi	1.465	1.389
Oneri sociali	513	489
Trattamento di fine rapporto	108	109
Altri costi	16	5
Totale	2.102	1.992

La consistenza del personale al 30 giugno 2018 è composta da 30 unità di cui 8 dirigenti e 22 impiegati e quadri ed è rimasta invariata rispetto al 31 dicembre 2017.

NOTA 22 – ALTRI COSTI OPERATIVI

Sono così dettagliati nelle loro grandezze principali:

	30.06.2018	30.06.2017
Iva indetraibile	310	137
Accantonamenti per rischi ed oneri	410	3
IMU	450	489
Svalutazioni e perdite su crediti	15	3
Altri oneri	224	350
Totale	1.409	982

La posta “*Accantonamenti per rischi ed oneri*” per 410 mila euro è relativa ad accantonamenti a fronte di oneri futuri non definiti nel quantum e/o sospensivamente condizionati, connessi all’operatività aziendale

NOTA 23 – PROVENTI FINANZIARI

Tale posta ammonta a 71 mila euro (di cui 46 mila verso parti correlate) contro i 179 mila euro del precedente periodo.

NOTA 24 – ONERI FINANZIARI

Tale posta che ammonta a 6.386 mila euro (di cui 5.080 mila riferite a parti correlate come indicato nella Nota 30) è così composta:

	30.06.2018	30.06.2017
Interessi su finanziamenti bancari e mutui	6.289	6.353
Interessi passivi su operazioni di rilocazione	60	29
Oneri da contratti derivati	-	63
Ammortamento oneri su finanziamenti fondiari	-	23
Altri oneri e commissioni	37	126
Totale	6.386	6.594

Si rilevano lievi decrementi nella posta “*interessi su finanziamenti bancari e mutui*”.

NOTA 25 – IMPOSTE

Le imposte sono esposte nella seguente tabella:

	30.06.2018	30.06.2017
Imposte correnti	(17)	(56)
Imposte differite e anticipate nette	-	1.069
Imposte esercizi precedenti	-	3
Totale	(17)	1.016

Le imposte correnti sono relative a IRAP

NOTA 26 – 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 2.301 mila positivi (contro i 1.971 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 2018 ammontano a euro 306 mila negativi (contro i 273 mila negativi relativi al precedente periodo);

Si segnala infine che la posta comprende componenti economiche negative, per 2.747 mila 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”:

	30.06.2018			30.06.2017			
	Comp. reddito SKY	Comp. reddito Estero	Totale	Cessione opera d'arte	Comp. reddito SKY	Comp. reddito Estero	Totale
Valore della produzione	-	8.121	8.121	6.383	7.860	-	14.243
<i>Costi per servizi e operativi</i>	-160	-942	-1.102	-4.858	-868	-270	-5.996
<i>Ammortamenti e svalutazioni</i>			0			-2	-2
Risultato operativo	-160	7.179	7.019	1.525	6.992	-272	8.245
<i>Gestione finanziaria</i>	10	-4.640	-4.630	16	-4.769	-1	-4.754
Risultato prima delle imposte	-150	2.539	2.389	1.541	2.223	-273	3.491
<i>Imposte</i>	-156	-238	-394		-252	-	-252
Risultato netto	-306	2.301	1.995	1.541	1.971	-273	3.239

NOTA 27 – INFORMATIVA DI SETTORE

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

Al 30 giugno 2018 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	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Ricavi	30	20	0	0	637	1.284	0	0	667	1.304
Variazione delle rimanenze	406	520	0	0	0	(211)	0	0	406	309
Altri proventi	243	43	0	0	3	297	1	263	247	603
Valore della Produzione	679	583	0	0	640	1.370	1	263	1.320	2.216
Acquisti di immobili	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costi per servizi	(2.913)	(3.622)	0	0	(473)	(606)	(1.651)	(1.539)	(5.037)	(5.767)
Costi del personale	(655)	(571)	0	0	0	0	(1.448)	(1.421)	(2.103)	(1.992)
Altri costi operativi	(252)	(238)	0	0	(524)	(373)	(633)	(371)	(1.409)	(982)
EBITDA	(3.141)	(3.848)	0	0	(357)	391	(3.731)	(3.068)	(7.229)	(6.525)
Ammortamenti	(8)	(11)	0	0	0	0	(899)	(901)	(907)	(912)
Plusvalenze / Minusvalenze / Svalutazioni / Ripristini di valore di attività non ricorrenti	0	0	0	0	(10)	(13)	0	10	(10)	(3)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(3.149)	(3.859)	0	0	(367)	378	(4.630)	(3.959)	(8.146)	(7.440)
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto									0	0
Proventi/(oneri) finanziari									(6.315)	(6.415)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO									(14.461)	(13.855)
Imposte sul reddito del periodo									(17)	1.016
UTILE (PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO									(14.478)	(12.839)
Utile/(perdita) netto da attività destinate alla vendita									1.995	3.239
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO									(12.483)	(9.600)
Attribuibile a:										
- Utile (perdita) del periodo attribuibile alla Capogruppo									(12.483)	(9.600)
- Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Azionisti terzi									0	0

Le attività e le passività suddivise per settore al 30 giugno 2018 sono le seguenti:

Attività e Passività di Settore					
(valori in migliaia)	Sviluppo	Reddito	Trading	Importi non allocati	Totale
Attività del settore	651.097 [▼]	968	37.635	44.418	734.118
Attività destinate alla vendita	0 [▼]	223.530 [▼]			223.530
Totale attività	<u>651.097</u>	<u>224.498</u>	<u>37.635</u>	<u>44.418</u>	<u>957.648</u>
Passività del settore	202.975 [▼]	6.809	4.465	354.875 [▼]	569.124
Passività correlate ad attività destinate alla vendita	1.292	232.117			233.409
Totale passività	<u>204.267</u>	<u>238.926</u>	<u>4.465</u>	<u>354.875</u>	<u>802.533</u>

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	0 [▼]	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
Passività del settore	<u>208.618</u>	<u>243.929</u>	<u>7.646</u>	<u>351.891</u>	<u>812.084</u>

A seguito della dismissione del patrimonio immobiliare parigino, avvenuta nel 2014, il Gruppo opera esclusivamente in Italia.

NOTA 28 – RENDICONTO FINANZIARIO

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

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

- flusso monetario da attività di esercizio. I flussi di cassa derivanti dall'attività di esercizio sono connessi principalmente all'attività di produzione del reddito e vengono rappresentati 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 Nota 3;
- b) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 22 (nel precedente periodo il saldo si riferiva alla plusvalenza netta rilevata a seguito della cessione dell'opera dell'artista Anish Kapoor);
- c) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 10 e 11;
- 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, 14 e 15;
- g) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 2;
- h) la variazione del periodo viene illustrata alla Nota 1;
- i) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 3 e 12;
- j) la variazione del periodo viene illustrata alle Note 8 e 13;
- k) si trattava del flusso monetario netto incassato dalla cessione dell'opera dell'artista Anish Kapoor nel corso del precedente periodo.

Si segnala infine che nel corso del semestre il flusso finanziario correlato alle "attività destinate alla vendita" in essere al 30 giugno 2018 è a pari a 30 mila euro negativo derivante dalla somma algebrica tra gli incassi dei canoni di locazione (euro 9.852 mila) e le uscite connesse ai rimborsi per capitale e interessi dei finanziamenti ed i pagamenti di fornitori (euro 9.882 mila).

NOTA 29 – 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 2018, comparato con il periodo chiuso al 31 dicembre 2017, sulla base dei pagamenti contrattuali non attualizzati.

	Totale cash flow	A vista	< 6 mesi	6 - 12 mesi	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
Debiti commerciali, vari e altre passività	(16.393)	(2.816)	(9.450)	(2.781)	(1.346)		
Passività finanziarie	(746.109)		(14.953)	(434.957)	(14.615)	(37.318)	(244.266)
Fidejussioni							
Impegni e garanzie							
Totale esposizione al 30 giugno 2018	(762.502)	(2.816)	(24.403)	(437.738)	(15.961)	(37.318)	(244.266)

	Totale cash flow	A vista	< 6 mesi	6 - 12 mesi	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni
Debiti commerciali, vari e altre passività	(15.804)	(1.859)	(10.877)	(2.044)	(1.024)		
Passività finanziarie	(761.862)		(8.205)	(445.257)	(15.173)	(38.546)	(254.682)
Fidejussioni							
Impegni e garanzie							
Totale esposizione al 31 dicembre 2017	(777.666)	(1.859)	(19.082)	(447.301)	(16.197)	(38.546)	(254.682)

Il prospetto “rischio di liquidità” è stato redatto, senza tener conto degli effetti prodotti dall’”Accordo di moratoria” sottoscritto in data 11 luglio e divenuto efficace in data 20 luglio. Per maggiori dettagli si rinvia alla Relazione sulla Gestione.

NOTA 30 – 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

30/06/2018
(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 e Joint Venture	7.952		0					
Società Correlate (Istituti di credito)		2.259	51	3.806		(316.945)		(139.007)
Altre società Correlate			10				(649)	
Totale	7.952	2.259	61	3.806		(316.945)	(649)	(139.007)

RAPPORTI ECONOMICI

30/06/2018
(euro/000)

DESCRIZIONE	Ricavi	Altri Proventi	Costi per Servizi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari	Risultato da attività dest. alla vendita
Società Collegate e Joint Venture				45		
Società Correlate (Istituti di credito)			(524)	1	(5.080)	(2.747)
Altre società Correlate						
Totale	-	-	(524)	46	(5.080)	(2.747)

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 2018

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	7.417.606	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 Secondo S.r.l.	Milano	50.000	100	(1)
MSG Comparto Terzo S.r.l.	Milano	20.000	100	(1)
MSG Comparto Quarto S.r.l.	Milano	20.000	100	(1)

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE COLLEGATE E A CONTROLLO CONGIUNTO VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

Denominazione	Sede	Capitale	Quota Partecipazione %	
Impresol S.r.l. in liquidazione	Milano	112.100	30	(3)
InTown S.r.l.	Milano	120.000	50	(1)

- (1) percentuale detenuta da Milano Santa Giulia S.p.A.
(2) percentuale detenuta da Risanamento Europa S.r.l..
(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 2018.

Si attesta, inoltre, che il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2018:

- 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, 27 luglio 2018

Claudio Calabi
Presidente



Silvio Di Loreto
Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari





Gruppo Risanamento

**Bilancio consolidato semestrale abbreviato
al 30 giugno 2018**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.

1° agosto 2018



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 dai prospetti della 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 2018. 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 2018 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.



Gruppo Risanamento

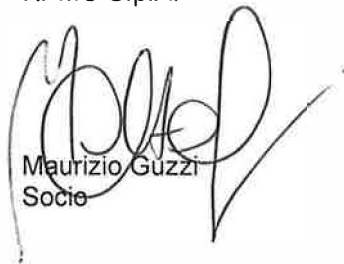
Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato semestrale abbreviato
30 giugno 2018

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 2018, in merito a eventi e circostanze che indicano l'esistenza di una 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 2018.

Milano, 1° agosto 2018

KPMG S.p.A.



Maurizio Guzzi
Socio